

جامعة مؤته
عمادة الدراسات العليا

مساهمة موجودات البنوك المرخصة
(التسهيلات الإئتمانية، محفظة الأوراق المالية)
في النشاط الاقتصادي الأردني خلال الفترة (1970–2003)
باستخدام تحليل السلاسل الزمنية

إعداد الطالب
حسين ناجي الصرايرة

إشراف
الدكتور موفـــــق علي الخليــل

رسالة مقدمة إلى عمادة الدراسات العليا
استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير
في الاقتصاد قسم اقتصاديات المال والأعمال

جامعة مؤتة، 2005

الإهداء

إلى من لم تهزه الرياح العاتية، وبقي صرحاً شامخاً صامداً، وشمعة تـضيء الدرب لنا...والدي، إلى صاحبة القلب الكبير، التي أرى فيها دوما أسمى وأنبل معاني الحب والحنان... والدتي، إلى نهر العطاء الذي لا ينضب، رمز التحدي والنجاح...أخي الكابتن أبا عبيده... إلى إخوتي جميعاً.

إلى لؤلؤتي الغالية التي شاركتني حياتي بمرها وحلوها.... زوجتي أم يوسف، إلى أبنائي بتول، تقوى، ملاك، ويوسف.

حسين ناجي الصرايرة

الشكر والتقدير

بعد حمد الله سبحانه وتعالى الذي أعانني على إعداد هذه الرسالة ، أتوجه بجزيل الشكر وعظيم الامتنان لمشرفي ورئيس لجنة المناقشة الدكتور موفق الخليل على ما بذله من جهد عظيم ومتواصل في توفير الدعم والتوجيه والمساعدة خلال فترة تنفيذ الرسالة، مما كان له الأثر الكبير في إخراج هذا البحث إلى حيز الوجود.

كما أتقدم بالشكر الخاص لأعضاء لجنة المناقشة، وهم: الدكتور سعيد الطراونه، الدكتور بشير الزعبي، الدكتور محمد عيسى العبادي.

كما أتوجه بالشكر والتقدير لكل من ساعدني في إتمام هذه الدراسة وأخص بالذكر السيد شاكر فاخوري مدير عام بنك الأردن، والسيد راضي العبادله وكافة الزملاء العاملين في بنك الأردن، ولمن قامت بطباعة الرسالة الزميلة عبير قسوس، ولمن قام بمراجعتها لغوياً الأساتذة: عبدالجليل وعبير الصرايره.

وشكري لمركز بغداد الذي أسهم في إخراج هذا العمل بشكله اللائق والمميز.

وأخيرا الشكر والتقدير الى جميع العاملين في جامعة مؤتة، وجميع زملائي، وأخص منهم الأخوة: راضي العضايله، إياد المجالي، وعلي المصاروة. على ما قدموه من مساعدة في إنجاز هذا البحث.

حسين ناجي الصرايرة

فهرس المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

ملخص

مساهمة موجودات البنوك المرخصة(التسهيلات الائتمانية ،محفظة الأوراق المالية) في النشاط الاقتصادي الأردني للفترة(1970-2003) باستخدام تحليل السلاسل الزمنية

حسين الصرايرة

جامعة مؤتة ،2005

تهدف الدراسة إلى بيان دراسة مساهمة موجودات البنوك المرخصة (التسهيلات الائتمانية، ومحفظة الأوراق المالية) في الاقتصاد الأردني خلال الفترة (1970-2003) وذلك بتطبيق نموذج الانحدار الذاتي المتجه (Vector Auto regression) (VAR) على بيانات سنوية، وتم اختيار متغيرات الدراسة وهي: الناتج المحلي الإجمالي (GDP) الذي يعتبر من المؤشرات الهامة لقياس درجة النشاط الاقتصادي، والتسهيلات الائتمانية (CAF)، ومحفظة الأوراق المالية (POF)، حيث تم تطبيق اختبار ديكي فولر الموسع (Augmented Dickey-Fuller) لمعرفة فيما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة أم لا؟ وتبين بأن متغيري الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية) ومحفظة الأوراق المالية غير مستقرين بمستوياتهما، واستقرا بعد أخذ الفرق الأول، بينما تبين أن متغير التسهيلات الائتمانية مستقر عند المستوى.

كذلك تم تطبيق اختبار جرينجر للسببية (Granger Causality Test) لتحديد اتجاه السببية بين المتغيرات، حيث تبين وجود علاقة السببية بين جميع المتغيرات وهي علاقة تبادلية، واستخدام طريقة جوهانسون لتحليل التكامل المشترك، لاختبار التكامل المشترك وتقدير عدد متجهات التكامل، كذلك تم إستخدام أداتين رئيسيتين للتحليل هما تحليل مكونات التباين (Variance Desomposition) واختبار دالة الاستجابة لردة الفعل(Impulse Response Function)، اللذين دلا على قوة تفسير التسهيلات الائتمانية للناتج المحلي الإجمالي، ومنذ الفترة الأولى، وتزايد قوة التفسير لمحفظة الأوراق المالية للناتج المحلي الإجمالي في الفترات المتلاحقة، وللتأكد من مصداقية النتائج، تم إعادة ترتيب المتغيرات في نموذج (VAR)، وبينت نتائج التحليل أن التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية يؤثرا إيجابيا على الناتج المحلي الإجمالي، وإن تأثير التسهيلات الائتمانية كان أكبر من تأثير محفظة الأوراق المالية خلال فترة الدراسة.

Abstract

Contribution of Licenced Bank Assets (Credit Facilities and Securities Portfolio) in the Jordanian Economic Activity: Time Series Analysis

Hussein Naji Saraireh

Mu'tah University, 2005

Within the Jordanian context, this study tests for the contribution of licenced banks' assets i.e., credit facilities and securities portfolio in particular, in the overall economic activity. The study interval spans over the period of 1970-2003, inclusive.

For testing purposes, the augmented dickey fuller test has been applied to realize wither the study variables are stationary or not. The study applied the Johanson approach to test for the joint integration and estimate the number of integration vectors. To test for the causality tendency among variables, the Granger causality test has been applied as well, in which an interchangeable relation among variables has been revealed. To secure the credibility of results, variables where re-ranged in the Vector Auto Regression (VAR) model, in which appositive impact of the regressors are reported.

الفصل الأول

خلفية الدراسة وأهميتها

1.1 مقدمة:

تلعب المؤسسات المالية وبضمنها البنوك التجارية دوراً هاماً في نقل الأرصدة النقدية من جانب الفائض (المدخرون) إلى جانب العجز (المستثمرون والمنفقـــون)، أي إنها تساهم في توفير التمويل اللازم لاستمرار النشاط الاقتصادي.

وبسبب التغيرات الكبيرة التي شهدتها المهنة المصرفية التي تمارسها البنـــوك التجارية، والناجمة عن تطور الحياة الاقتصادية والسياسات المالية التي تتبعها الدول من حيث مدى التدخل الحكومي، ورقابة أجهزتها على أعمال البنـــوك، والتقلبـــات الشديدة التي تواجهها أســـواق المـــال نتيجـــة الحـــروب والكـــوارث الاقتـــصادية والاجتماعية والبيئية والمحن التي تواجه كثيراً من الشعوب ، فضلا عـــن المنافـــسة الشديدة التي تواجهها البنوك التجارية من المؤسسات المالية الأخرى ، لم يعـــد دور البنوك التجارية مقتصراً على الوظيفة التقليدية والمتمثلة في العبـــارة (إن البنـــوك تقترض لتقرض)، وإنما أخذت تساهم بشكل فعال ومباشر في مجـــالات الاســـتثمار المختلفة وتلعب دورا مهما في أسواق النقد ورأس المال، وقـــد ابتكـــرت وطـــورت أدوات مالية جديدة لتلبية متطلبات التوسع في النشاط الاقتصادي عالميا، فأصـــبح نشاطها لا يقتصر على ما تزاوله من أعمال مصرفية وانما تعداه إلى خلـــق الجـــو المناسب والتربة الصالحة للتنمية الاقتصادية.

وفي الأردن شهد القطاع المصرفي تطوراً سريعاً وملحوظاً، فقد كان هنـــاك بنكاً واحداً عام (1925) (فرع البنك العثماني)، وهو مصرف أجنبي والذي عرف باسم كرندليز في أواخر الستينات، وزاد عدد البنوك إلى (8) بنـــوك عـــام (1970) وبلغ عدد فروعها داخل المملكة (41) فرعا إلى أن أصبح عدد البنوك عام(2003) (21) بنكاً، وعدد فروعها داخل المملكة(449) فرعاً، وقد ارتفعت موجودات البنوك المرخصة من (76.4) مليون دينار عام (1970) إلى (15701.5) مليـــون دينـــار عام (2003) (البنك المركزي الأردني، 2004).

ولم يقتصر تطور الجهاز المصرفي في الأردن على الجانب الكمـــي فقــط، وإنما حقق تطوراً نوعياً مهماً، حيث أخذت البنوك تمارس وظائفها التقليدية إضافة إلى وظائف استثمارية في أسواق النقد والمال ، فهي تمارس عمليات بيــع وشـــراء الأوراق المالية في سوق البورصة سواء لحسابها أو لحــساب عملائهـــا، وتكـــوين المحافظ الاستثمارية، وتأسيس صناديق الاستثمار، إضافة إلى التعاون مع السلطات النقدية بقصد استقرار أسعار الصرف ودعم قيمة الدينار الأردني.

إن البنوك المرخصة فـــي الأردن تـــستخدم موجوداتهـــا بأشـــكال متنوعـــة كتسهيلات ائتمانية، أو تكوين محافظ الأوراق المالية بقصد تفعيل دور موجوداتهـــا في تنمية وتطوير النشاط الاقتصادي.

2.1 مشكلة الدراسة:

تنبع مشكلة الدراسة من تأثير البنوك على الاقتصاد الوطني، ويـــرتبط هـــذا التأثير بمدى تنوع استخدام هـــذه البنـــوك لموجوداتها،حيـــث يـــرى الكثيـــر مـــن الاقتصاديين أن التغير في حجم التسهيلات الائتمانية، وتنويع الأنشطة التي تقـــدمها البنوك ونشاطها في مجال المتاجرة بالأوراق المالية لها تأثير كبير علـــى مـــستوى النشاط الاقتصادي للدولة، وخاصة في الدول التي يتم التركيز فيها علـــى القطـــاع الخاص لتحقيق التنمية الاقتصادية و باعتبار أن الأردن إحدى الدول التـــي يجـــري فيها التوجه نحو التخاصية بهـــدف النهـــوض بالاقتـــصاد الأردنـــي، وأن البنـــوك المرخصة إحدى وحدات القطاع الخاص الاقتصادي.

من هنا فان مشكلة الدراسة تتلخص في الإجابة عن السؤال التالي:

ماهو دور موجودات البنوك المرخصة في الأردن (التـــسهيلات الائتمانيـــة، ومحفظة الأوراق المالية) في النشاط الاقتصادي في الأردن؟

3.1 أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة في الدور المهم الذي يمكـــن أن تلعبـــه موجـــودات البنوك المرخصة في تحفيز النشاط الاقتصادي والمـــساهمة الفاعلـــة فـــي التنميـــة

الاقتصادية والاجتماعية في الأردن ، وتمتاز هذه الدراسة في استخدامها أسلوب قياسي متقدم، هو تحليل السلاسل الزمنية، في حين أن معظم الدراسات السابقة إما أن تكون دراسات وصفية أو تم الاعتماد فيها على أسلوب تحليل طريقة المربعات الصغرى (OLS) ، وحتى الدراسات التي اعتمدت تحليل السلاسل الزمنية فقد اقتصرت على دراسة، أما التسهيلات الائتمانية أو المحفظة الاستثمارية في حين تضمنت هذه الدراسة الاثنين معاً إضافة إلى أنها تغطي فترة زمنية أطول.

4.1 هدف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى متابعة التطور الكمي والنوعي لاستخدامات البنوك المرخصة لموجوداتها (التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية) ومدى كفاءتها في تحقيق أهدافها، إضافة إلى استخدام تحليل السلاسل الزمنية لبيان مساهمتها في النشاط الاقتصادي خلال الفترة (1970-2003) .

5.1 محددات الدراسة:

هناك بعض المحددات التي واجهت هذه الدراسة ومنها :

1. عدم توفر بيانات شهرية أو ربعيه لمتغيرات الدراسة للحصول على نتائج أكثر دقة.
2. إن البيانات المتوفرة للمتغيرات المستقلة (التسهيلات الائتمانية، ومحفظة الأوراق المالية) في هذه الدراسة لا تمثل ما تم تقديمه فعلاً من البنوك المرخصة للقطاعات الاقتصادية. بل تمثل الأرصدة القائمة غير المسددة أي أنها تستثنى المبالغ (الأقساط) المسددة من رصيد نهاية العام.

6.1 فرضيات الدراسة:

تسعى الدراسة لاختبار الفرضيات التالية:

1. هناك علاقة إيجابية تربط بين حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك المرخصة والنشاط الاقتصادي الأردني.

2. هناك علاقة إيجابية تربط بين حجم محفظة الأوراق المالية والمستثمر بها من قبل البنوك المرخصة والنشاط الاقتصادي الأردني.

7.1 مصادر جمع المعلومات:

تم الحصول على كافة البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من النشرات والتقارير الإحصائية الشهرية والسنوية والأعداد الخاصة الصادرة من البنك المركزي الأردني.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

1.2 الإطار النظري:

احتلت البنوك التجارية مكانةً متميزةً في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، فكانت محط اهتمام، ومراقبة دائمين من قبل الأكاديميين والاقتصاديين، فسلامة تلك البنوك وزيادة نشاطها يعطي دليلاً قوياً على قوة الاقتصاد الوطني.

فالبنوك التجارية (عبر تطورها تعددت أنشطتها لتطال جميع القطاعات الاقتصادية) اكتسبت أهمية كبرى فوق أهميتها باعتبارها إحدى الوحدات الاقتصادية التي تقوم بتجميع مدخرات الاقتصاد الوطني، ومنح الائتمان للوحدات الاقتصادية الطالبة للقروض.

وعند اتخاذ البنوك المرخصة لأي قرار استثماري أو عند تحديدها لهيكل مطلوباتها وموجوداتها تأخذ بعين الاعتبار جوانب السيولة والأمان والربحية.

1.1.2 مفهوم البنوك والموجودات (التسهيلات الائتمانية، محفظة الأوراق المالية):

عُرفت البنوك من زوايا وجوانب مختلفة ، ألا أنها تتفق في مضمونها ، تالياً بعض هذه التعريفات:

1. عرف البروفسور (Hanson) في (الصمادي، 1983) البنوك التجارية بأنها:

تلك المؤسسات التي تحتفظ بالنقود المودعة في خزائنها بواسطة عملائها، ومن ثم تقوم بمنح الائتمان من خلال إقراض تلك النقود .

2. عرَّف (Hemel , simonson , and Coleman) في (غانم ،2000) المصارف التجارية:

أنها وسطاء ماليون يقدمون الخدمات المالية لوحدات الفائض والعجز.

3. وعُرف المصرف بأنه:

مكان لالتقاء عرض الأموال والطلب عليها حيث تتجمع الأموال على شكل ودائع لدى المصرف، وتأخذ شكل أقساط تأمين في شركات التامين، وشكل مدخرات في صناديق التوفير البريدية (البكري، صافي،2001) .

4. وعُرفت البنوك المرخصة بأنها:

تشتمل على جميع البنوك الأردنية وغير الأردنية العاملة في المملكة الأردنية الهاشمية، والتي تقبل الودائع ولا يشمل هذا التعريف المؤسسات المالية (البنك المركزي الأردني، 2005).

وعُرفت الموجودات منها ما يلي :

1. الموجودات: كل مال مادي أو غير مادي منقول أو غير منقول يشكل قسماً من ذمة المنشئ (اتحاد المصارف العربية،2002).
2. إدارة الموجودات: هي الإدارة المسؤولة عن تحديد حجم وتركيبة محفظة الموجودات في البنك، ويتضمن عملها استكشاف وتقييم فرص الاستثمار المالي المتوفرة للبنك، فهي التي تقرر أي القروض أو طلبات القروض التي يوافق أو لا يوافق عليها البنك وأي الأوراق المالية يختارها البنك كبديل لاستخدام احتياطاته في منح القروض (علي، العيسى ،2004).

عرف الكتاب الاقتصاديين الائتمان المصرفي بتعاريف متعددة ، وتالياً بعضها :

1. الثقة التي يوليها المصرف التجاري لشخص ما حين يضع تحت تصرفه مبلغاً من النقود أو يكفله فيه لفترة محددة يتفق عليها بين الطرفين، ويقوم المقترض في نهايتها بالوفاء بالتزاماته وذلك لقاء عائد معين يحصل عليه المصرف من المقترض يتمثل في الفوائد والعمولات والمصاريف (السيسي، 1998).
2. مبادلة قيمة حاضرة بقيمة آجله، ومثال ذلك المقرض الذي يقدم للمقترض مبلغاً من المال، فهو يبادله قيمة حاضرة على أمل الحصول على قيمة آجلة عند سداد مبلغ القرض في الموعد المستقبلي المتفق عليه (ارشيد، جودة، 1999).

كما تم تعريف محفظة الأوراق المالية ومنها ما يلي:

1. مجموعة من الأوراق المالية المختلفة كالأسهم والسندات بأنواعها وشهادات الإيداع، بالإضافة على أنه يمكن أن يكون في المحفظة أيضاً صكوك ملكية الأصول حقيقية كالعقار والذهب أو الفضة (المومني،2002) .
2. تشكلية الأوراق المالية التي يمتلكها المستثمر (هندي،1992).

2.1.2 نشأة البنوك وتطورها:

بدأت نشأة البنوك في أواخر القرون الوسطى، حيث انتعشت حركة الصيرفه خصوصا في الموانئ الإيطالية، وكانت الحاجة لصرف العملات الأجنبية بوطنية حاجة ملحة لانتعاش التجارة مع الشرق، إضافة إلى حاجة التجار إلى تأمين نقودهم لدى الصاغة والصيارفة كأمانات . ويعتبر بنك البندقية أول بنك مارس أعمال الصيرفه الحديثة عام (1157) مثل قبول الودائع،وتقديم القروض والسلف، وفي عام(1407) تم تأسيس بنك جنوا، وتعاقب إنشاء البنوك في دول أوروبا ،ففي عام (1609) تأسس بنك امستردام، واستمرت البنوك في التطور من حيث قوانينها وتشريعاتها التي وضعت من أجل تقديم أفضل خدمة للعملاء، لاستقطاب أكبر عدد ممكن منهم، ولزيادة أرباحها كمؤسسات مالية ربحية بالدرجة الأولى(البكري،صافي،2001).

وقد استخدمت البنوك التجارية موجوداتها وحسب الأفضلية إلى أربعة استخدامات:

1. النقدية: وتشمل الودائع بأنواعها والأرصدة لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى.
2. الاحتياطي الثانوي: ويشمل أذونات الخزينة وسندات الحكومة القصيرة الأجل.
3. القروض بأنواعها.
4. الاستثمارات طويلة الأجل: ويقصد بها الأوراق المالية الأخرى(غير أذونات الخزينة ،وسندات الحكومة).

والهدف من الاستخدامين الأول والثاني هو توفير السيولة ،ويتمتعان بسيولة عالية، وتمثلان المهمة الإنتاجية الأولى والثانية،أما الاستخدام الثالث والرابع فالهدف منهما هو توفير الربحية ،ويتمتعان بسيولة أقل من الاستخدامين السابقين،وتمثلان المهمة الإنتاجية الثالثة والرابعة (مقابلة، 1996).

ويتضح مما سبق أن الاستثمار بالقروض ارتبط بنشوء البنوك ،أما الاستثمار بالأوراق المالية فقد ظهر في بريطانيا والولايات المتحدة خلال الخمسينات

والستينات،وأول من كتب عنها المحلل الأمريكي(Markowtiz) عام (1952) .(2000,Lewis,&Mizzen)

3.1.2 وظائف البنوك التجارية:

تقسم وظائف البنوك التجارية إلى قسمين :

أ- وظائف تقليدية وهي : الوساطة المالية بين المودعين والمقترضين، حيث أنها تقبل الودائع من المودعين وتستخدمها في منح القروض للمقترضين (علي، العيسى،2004).

ب- وظائف حديثة ومنها :

1. تقديم خدمات استثمارية للعملاء فيما يتعلق بأعمالهم ومشاريعهم التنموية .
2. المساهمة والدعم في تمويل المشاريع التنموية والسكنية .
3. شراء وبيع الأوراق المالية وحفظها لحساب العملاء .
4. تحويل العملة للخارج .
5. إصدار الكفالات المصرفية: والكفالة المصرفية هي تعهد نهائي يصدر من البنك بناءً على طلب عميلة بدفع مبلغ معين (أو قابل للتعيين) إلى المستفيد بمجرد أن يطلب المستفيد ذلك (إبراهيم بكر،1982).
6. فتح الاعتمادات المستندية: والاعتماد المستندي تعريفه كما ورد في نشرة الأصول والأعراف الموحدة للاعتمادات المستندية رقم (500) لعام 1993 "أية ترتيبات مهما كان شكلها أو نوعها يقوم البنك فاتح الاعتماد (The Issuing Bank) بناءً على طلب العميل (طالب فاتح الاعتماد ووفقاً لتعليماته، يقوم بـ : الدفع إلى أو لأمر شخص ثالث المستفيد (The Beneficiary) أو يقبل ويدفع السحوبات المسحوبة من المستفيد " أن يخول مصرفاً أخر بالدفع أو بقبول السحوبات أو شرائها أو دفع قيمتها وذلك مقابل مستندات معينة يشترط أن تكون مطابقة لأحكام وشروط الاعتماد " وهي لأغراض التجارة الخارجية (عبد النبي،2001).

7. خدمات الصراف الآلي وتسديد الفواتير نيابة عن العملاء وخدمة البطاقة الائتمانية، وخصم وتحصيل الكمبيالات التجارية، ومن المعروف أن البنوك التي تقدم خدمات متنوعة ومميزة تكون مفضلة عن البنوك الأخرى التي تتصف بمحدودية خدماتها المصرفية، إضافة إلى العديد من الخدمات الأخرى التي من شأنها زيادة تعامل العملاء مع البنك الذي يؤدي في النهاية إلى زيادة موارده المالية (1989,Reed & Gell) .
8. التعامل بالمشتقات(Derivatives) (2001,Mishkin) .

ويتأثر الأداء المالي للبنوك المرخصة شأنها في ذلك شأن أي منشأة تجارية بالعديد من العوامل التي من شأنها التأثير على ربحيتها سلباً أو إيجابياً، ويمكن تقسيم هذه العوامل إلى ما يلي (1997,Hill) .

أولا: العوامل الداخلية:

تتمثل العوامل الداخلية بإدارة البنك، حيث تعتبر إدارة البنك التجاري لموجوداته ومطلوباته بطريقة كفؤة من أهم العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمصرف، وذلك من خلال مقدرة الإدارة على تنمية الموارد المالية الذاتية والخارجية، وتوجيه هذه الموارد نحو الاستثمارات التي تعزز من ربحية البنك والعمل على الموائمة ما بين مصادر هذه الموارد واستخداماتها والتي تتمثل بما يلي:

1. كفاءة الأداء في إدارة المطلوبات:

تتضمن إدارة مطلوبات البنك مجمل الأنشطة التي تتعلق بالحصول على الأموال من المودعين والمقرضين الآخرين، وتحديد المزيج الملائم لهذه الأموال بمعنى آخر تحديد الهيكل التمويلي الملائم للبنك ، ومن المعروف أن إدارة المطلوبات تسعى إلى تحقيق زيادة موارد البنك المالية تمكنه من الاستجابة إلى المزيد من طلبات الإقراض، والتوسع في مختلف الاستثمارات التي تسهم في زيادة ربحيته، وتتألف مصادر الموارد المالية في البنوك التجارية من مصدرين هما : الأموال الخاصة (الداخلية)، ومصادر الأموال الخارجية ، وتقوم المصارف بجهود لتنمية مواردها المالية بنوعيها ، وذلك من أجل تمويل استثماراتها .

ويتم تقييم أداء البنوك التجارية في تنمية مواردها المالية من خلال ما يلـــي (اللوزي، زويلف، الطراونة، 1997):

1. قياس مدى قيام البنك بدعم موارده الذاتية خلال الفترة محل التقييم .
2. قياس مدى مساهمة البنك في تجميع الودائع حيث تشكل هذه الودائع أهم موارد البنك التجاري.
3. قياس مدى مساهمة البنك التجاري في تجميع مدخرات الأفراد، عن طريق مقارنة الحركة في قيمة مدخرات قطاع الأفراد، وعلى مستوى كل نوع من أنواع هذه المدخرات (ودائع ثابتة للأفراد، ودائع توفير، شهادات الاستثمار الخاصة بالأفراد).
4. مدى نشاط البنك في نشر الوعي الادخاري واجتذاب عملاء جدد ، مع الاحتفاظ بالمدخرين الحاليين .
5. العمل على اجتذاب كبار العملاء وايلائهم عناية اكبر واهتماما اعمق ، لأنهم مصدر أرباحه .

ويقول (1999,Rose): إن التقلبات الشديدة في أسعار الفائدة والتي تتصف بعلاقة طردية مع الودائع، فزيادة سعر الفائدة تحفز على الإيداع ، وازدياد اهتمام البنوك في البحث عن مصادر تمويل جديدة أدت إلى العديد من التغيرات في استراتيجية إدارة المطلوبات.

2. كفاءة الأداء في إدارة الموجودات:

يشير مصطلح إدارة الموجودات إلى العملية التي يتم بموجبها توزيع الموارد المالية المتاحة على بنود الاستخدام المختلفة، والتي تشتمل على النقدية والاستثمار في الأوراق المالية والقروض والموجودات الأخرى ، هذا وتراعي إدارة البنك عند توظيفها لمواردها المالية ثلاث أسس وتمثل الأهداف التي تهتدي بها إدارة البنك في إدارتها لموجوداتها وهي:

أ. **الربحية:** يهدف البنك التجاري إلى تعظيم ثروة الملاك، وذلك من خلال توجيه موارده المالية نحو الاستثمارات المدرة للدخل، والتي شأنها تغطية تكاليف

الفوائد المدفوعة على الودائع، وتغطية المصاريف الأخرى ، وتحقيق صافي دخل يلائم مستوى المخاطر التي يتحملها المساهمون.

ب. **السيولة:** يعزز البنك سيولته من خلال توفير نقد كاف لديه يلائم حجم السحوبات من قبل المودعين، ويلبي في الوقت نفسه طلبات الاقتراض المقدمة من قبل العملاء ، كذلك من خلال الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل، والتي من الممكن تحويلها إلى نقد بسرعة ودون خسائر رأسمالية تذكر، وذلك لمواجهة أي موقف طارئ.

ج. **الأمان:** يعد مبدأ الأمان الركيزة الأساسية لعمليات استثمار الموارد المالية خاصة ما يتعلق منها بالعمليات الائتمانية ، وذلك بسبب توجيه أغلب الموارد نحو هذه العمليات، ومن هنا تلجأ إدارة البنك إلى التأكد من سلامة المركز المالي للعميل، ليس فقط عند حصوله على القرض بل خلال فترة الائتمان، بمعنى متابعة مركز العميل المالي قبل وبعد حصوله على القرض، وذلك للتأكد من مقدرته على الوفاء بالتزاماته عند حلول أجل الاستحقاق، ومن هنا نلاحظ أن مراعاة البنك التجاري لأمن العملية الائتمانية يؤدي في النهاية إلى التقليل من خسائر القروض أو من حجم الديون المتعثرة، التي من شأنها أن تؤدي إلى إفلاس البنك في حال ازدادت هذه الخسائر عن حقوق الملكية. وعلى البنك أن يأخذ هذه الأسس بعين الاعتبار، وأن يحاول المواءمة فيما بينها بسب تعارضها، فارتفاع الربحية يكون على حساب جانب السيولة والأمان ، ويستطيع البنك حل هذا التعارض عن طريق تنويع استثماراته والموائمة بين آجال الاستحقاق.

3. كفاءة الأداء في إدارة الموجودات والمطلوبات:

من المعروف أن هدف إدارة المطلوبات يتمثل في تنمية موارد البنك المالية في حين يتمثل هدف إدارة الموجودات في توظيف هذه الموارد في مختلف الاستثمارات والتي من شأنها تعظيم ربحية البنك ، ولقد أصبح لدى الإدارات المصرفية قناعة بأن إدارة الموجودات بمعزل عن إدارة المطلوبات يؤدي إلى نتائج سلبية على جانبي الميزانية العمومية المصرفية؛ لأن عدم المقابلة بين الموجودات والمطلوبات سوف يؤثر في ربحية المصرف بصورة سلبية ، بمعنى أنه يجب أن تركز الإدارات

المصرفية جهودها على المحافظة على استقرار الهامش الصافي لسعر الفائدة، وتجنب التقلبات التي قد تطرأ عليه ، الأمر الذي يؤدي إلى تقليل المخاطر ، ويطلق على إدارة الموجودات والمطلوبات Asset Liability Management(ALM) في المصارف التجارية اسم لجنة إدارة الموجودات والمطلوبات Asset Liability Management Committee(ALCO) ، وينصب جهد هذه اللجنة على تعظيم العائد المتمثل بالهامش الصافي لسعر الفائدة ، أي الفرق بين الفوائد المكتسبة من الموجودات والفوائد المدفوعة على المطلوبات، ووفقا للنظرية المالية Financial Theory ، يستطيع المدير تعظيم ثروة الملاك من خلال زيادة العوائد، أو من خلال تقليل المخاطر التي يمكن قياسها، وبالتالي تسعى لجنة إدارة لجنة الموجودات والمطلوبات (ALCO) إلى زيادة صافي هامش الفائدة وتقليل تقلب العوائد المتأتية من الفوائد.

هذا وتقوم إدارة المطلوبات والموجودات على مبدأ رئيسي هو النجاح في استثمار مصادر الأموال في مجموعة منتقاة من الموجودات ، وذلك اعتماداً على خاصية التنويع . بمعنى تقديم تشكيلة منوعة من المنتجات المقومة لعملات مختلفة إلى تشكيلة منوعة من العملاء يتواجدون في أسواق ومواقع جغرافية مختلفة.

ثانياً: العوامل الخارجية:

1. **الأنظمة والتشريعات الحكومية:** يعتبر التنظيم الجيد والإشراف الفعال على البنوك التجارية أمراً ضرورياً في مجال الاستقرار المالي والأداء الكفؤ للاقتصاد، وهناك العديد من الأهداف المتوخاة من الأنظمة والتشريعات الحكومية التي تنظم عمل البنوك التجارية، وتمثل هذه الأهداف في المحافظة على أموال المودعين والتحكم في عرض النقد ومساعدة بعض القطاعات الاقتصادية مثل القطاع الزراعي والمنشآت الصغيرة،وذلك من خلال توفير الائتمان لهذه القطاعات بأسعار فائدة منخفضة، كذلك تهدف هذه الأنظمة والتشريعات إلى توفير الائتمان للحكومة والحصول على الإيرادات من خلال الضرائب .

2. **الظروف الاقتصادية والسياسية** : تؤثر الظروف الاقتصادية والسياسية بشكل كبير على أداء البنوك التجارية وقد كان لهذه الظروف الأثـــر الكبيـــر فـــي حدوث الأزمات المصرفية ويمكن أيجاز تأثيرات هذه الظروف فيما يلي :

أ. مستوى النشاط الاقتصادي : حيث تزداد الودائع خلال فترة الرواج من الدورة التجارية عنه في حالة الكساد .

ب. الاستقرار السياسي والاقتصادي والتشريعي : حيث يؤدي زيادة الاستقرار السياسي والاقتصادي إلى زيادة ثقة الجمهور بالجهاز المصرفي وزيادة الإقبال والتعامل مع البنوك التجارية.

ج. التقلبات في الأسعار : حيث يؤدي الانخفاض في أسعار الصادرات إلى عدم قدرة الشركات المصدرة على تسديد ديونها المستحقة للبنوك، وبالتالي يؤدي إلى تدهور في نوعية محفظة القروض .

د. التضخم: حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار المنتجات والخدمات، وانخفاض القوة الشرائية للعوائد الموزعة على المساهميـــن .

3. **العامل الديني والاجتماعي:**

يحجم بعض العملاء عن التعامل مع البنوك التجارية كونها لا تعتمد الشريعة الإسلامية كأساس لعملياتها المصرفية، وإلى جانب العامل الديني هناك عامل اجتماعي يؤثر أيضاً على أداء البنوك، والذي ينعكس بمدى انتشار العادات المصرفية أو درجة الوعي المصرفي، فمن المعروف أن انتشار الوعي المصرفي يؤدي إلى انخفاض حجم النقد المتداول وارتفاع حجم الودائع.

وتتحرك البنوك من حيث موجوداتها في الاتجاهات التالية وذلك في المراحل المختلفة من الدورة الاقتصادية (السيد علي، العيسى، 2004):

أولاً: ففي مرحلة الانتعاش والتوسع الاقتصادي : تتجه البنوك نحو موجودات ذات درجة عالية من المخاطر، ولكن ذات مردودٍ عالٍ مثل القروض وبعيداً عن الاستثمارات ذات المردود المحدود ولكن المضمونة نسبياً .

ثانياً: أما في فترات الانكماش الاقتصادي: فتحاول البنوك الابتعاد عن الموجودات ذات المخاطر العالية متجهة نحو موجودات استثمارية أكثر ضماناً وأمناً وذات

مخاطر أقل درجةً، ويلاحظ أن هذه السياسة تسير باتجاه قد يتعارض مع اتجاهات البنك المركزي في الحد من التقلبات الدورية في الاقتصاد، وذلك لأن استخدام البنك التجاري لاحتياطياته في منح القروض يؤدي إلى زيادة مضاعفة عرض النقود، بينما لا يؤدي استخدامها لشراء الأوراق المالية لمثل هذه الزيادة أي أن سياسة البنوك التجارية في إدارة موجوداتها تكون تضخمية في فترات الانتعاش الاقتصادي في الوقت الذي يسعى البنك المركزي عادة للحد من الضغوط التضخمية خلال هذه الفترات، وكذلك الحال بالنسبة إلى فترات الانكماش حيث تكون سياسة البنوك التجارية في إدارة موجوداتها واستخدام احتياطياتها تميل نحو تقليص عرض النقود، أي أنها انكماشية بينما تكون سياسة البنك المركزي عادة توسعية .

وقد شكلت نظرية تبديل عناصر الموجودات (The Shift ability Thesis) الأساس النظري الذي اعتمدت عليه البنوك التجارية في منح القروض المتوسطة والطويلة الأجل، حيث ظهرت هذه النظرية خلال فترة الثلاثينات، وتبين أن البنك يستطيع أن يؤمن سيولته إذا كان يمتلك موجودات يستطيع بيعها بالسوق بسرعة عند الحاجة، فحسب هذه النظرية لم تعد سيولة البنك التجاري معتمدة على قصر آجال القروض وقدرتها على التسييل الذاتي (Self Liquidating Loans) (تلك التي تستطيع أن تدر دخلاً تلقائياً وسريعاً يستطيع أن يسدد بسرعة قيمة القرض الممنوح) بل على مقدرة البنك على امتلاك عناصر موجودات سريعة التحول إلى نقد (صلاح،1981).

4.1.2 التنوع في عمل البنوك:

ومن العوامل التي أدت إلى التنوع في عمل البنوك التجارية (سعيد النصر، 2000):

أولاً: التوسع الكبير الذي شهدته الحياة الاقتصادية في المجتمعات المتقدمة، حيث تطورت الصناعة تطوراً خطيراً على أثر التقدم التكنولوجي، وفي وسائل ومهمات الإنتاج، كما شهدت الحركة التجارية أيضاً توسعات كبيرة ولم تقتصر

هذه الحركة على دولة معينة وإنما امتد النشاط التجاري لبعض المشروعات إلى العديد من الدول في مختلف القارات .

ثانياً: كان لتركيز الثروة لدى الأغنياء ونمو الحياة الاقتصادية وازدهارها، ورغبة محدودي الدخل في الادخار، أثراً في تدفق الأموال على البنوك التجارية لاستثمارها ولم يكن أمام هذه البنوك إلا أن تطور من أدوات تعاملها وأساليبها وتقنياتها حتى تستوعب وتتأقلم مع الأوضاع الجديدة ولا تقف بعملياتها وخدماتها عند دورها التقليدي الذي لا ينهض بهذه البنوك على مواجهة الحياة الاقتصادية الحديثة.

5.1.2 عناصر موجودات البنوك المرخصة:

أولاً: التسهيلات الائتمانية.

ثانياً: محفظة الأوراق المالية.

أولاً: التسهيلات الائتمانية:

مع تطور الخدمات المصرفية لم تعد القروض تقتصر على أشكالها التقليدية، أي القروض النقدية، بل امتدت لتشمل أشكالاً جديدة للائتمان مثل الاعتمادات المستندية وخطابات الضمان وعمليات حسم الأوراق التجارية وهذه الأشكال لم تكن معروفة من قبل وبناءً على ذلك أصبح استخدام كلمة "قروض" في هذا المجال نادراً واستخدمت بدلاً منها كملة "ائتمان" أو "تسهيلات ائتمانية" حتى تتضمن كل الأشكال الجديدة.

ويُعرَّف الائتمان بأنه عملية بمقتضاها يرتضي البنك مقابل فائدة أو عمولة معينة أن يمنح عميلاً بناءاً على طلبه سواء حالاً أو بعد وقت بعيد، تسهيلات في صورة أموال نقدية أو صورة أخرى وذلك لتغطية العجز في السيولة لتمكينه من مواصلة نشاطه أو إقراض العميل لأغراض استثمارية أو تكون في شكل تعهد متمثلة في كفالة البنك للعميل أو تعهد البنك نيابة عن العميل لدى الغير. (النجار، 1997).

أنواع التسهيلات الائتمانية (ارشيد، جودة، 1999):

1. **أنواع التسهيلات الائتمانية من حيث القطاعات الاقتصادية:** تقسم التسهيلات الائتمانية من حيث القطاعات الاقتصادية إلى عدة أقسام بحسب عدد القطاعات الاقتصادية الموجودة (كقطاع الزراعة، الصناعة، التعدين، الإنشاءات.....).
2. **أنواع التسهيلات الائتمانية من حيث طبيعتها:**

يمكن تقسيم التسهيلات الائتمانية من حيث طبيعتها إلى ثلاثة أنواع:

أ. **التسهيلات الائتمانية المباشرة.**

ب. **التسهيلات الائتمانية غير المباشرة .**

ج. **التأجير التمويلي.**

أ. **التسهيلات الائتمانية المباشرة:** وتشمل التسهيلات الائتمانية المباشرة ثلاثة أشكال وهي:

أولاً: القروض والسلف (loans and Advances): القرض هو أبسط صور الائتمان، وتعتبر عملية منح القروض للعملاء هي النشاط الأساسي لتحقيق الأرباح في البنوك التجارية، فعلى الرغم من وجود مجالات أخرى لتوظيف البنوك التجارية لأموالها ألا أن الأرباح المتولدة عن القروض تحتل مركزاً بارزاً من حيث أهميتها النسبية .

أنواع القروض:

هناك تصنيفات متعددة لأنواع القروض من حيث المدة، ومن حيث الغرض منها ومن حيث الضمانات المقدمة كما يلي:

أ. **من حيث المدة:** تقسم القروض من حيث المدة إلى نوعين رئيسين:

1. **القروض قصيرة الأجل:** وهي تلك القروض التي تقل مدتها عن سنة واحدة، وتمثل القروض قصيرة الأجل معظم قروض البنوك التجارية، وتعد من أفضل أنواع التوظيف لديها كما أنها تعتبر الفرع الرئيسي للتوظيف وما يفيض عن ذلك يوجه لأوجه التوظيفات الأخرى .
2. **القروض متوسطة وطويلة الأجل:** وهي القروض التي تزيد آجالها عن سنة وقد تصل إلى عشرة أو عشرين سنة حيث تمنح لتمويل الأنشطة والعمليات

ذات الطبيعة الرأسمالية كمشاريع الائتمان أو بناء المصانع أو إقامة مشاريع جديدة .

ب. من حيث الغرض: تنقسم القروض من حيث الغرض من استخدامها إلى عدة أنواع أهمها:

1. **القروض الاستهلاكية:** وهي تلك القروض التي يكون الغرض من استخدامها استهلاكي (كشراء سيارة أو أثاث....).
2. **القروض الإنتاجية:** وهي تلك القروض التي يكون الغرض من استخدامها إنتاجي أي لغرض زيادة الإنتاج، أو زيادة المبيعات كشراء مواد خام، أو شراء آلات لتدعيم الطاقة الإنتاجية للشركة، وتشجع البنوك المركزية عادة البنوك التجارية على إعطاء قروض لأغراض إنتاجية، لأن ذلك فيه دعم للاقتصاد الوطني .

ج. من حيث القطاعات الاقتصادية: ويمكن تقسيم القروض من حيث القطاعات الاقتصادية المقترضة إلى عدة أنواع :

1. القروض العقارية (Real Estate Loans):

تقدم القروض العقارية للأفراد والمشروعات لتمويل شراء أرضٍ أو مبنى، وتكون مدة هذا النوع من القروض عادة لفترة طويلة قد تصل إلى أكثر من (15) سنه وعادة ما تكون هذه القروض مضمونه بالعقار الذي تم شراؤه أو بناؤه، ومن أمثلتها في الأردن المؤسسة العامة للإسكان والتطوير الحضري.

2. القروض التجارية (Commercial Loans):

تكون هذه القروض عادة لمدة قصيرة أي لأقل من سنة واحدة ويكون استخدامها في مجال تمويل التجار مواد التجارة الداخلية أو التجارة الخارجية.

3. القروض الصناعية (Industrial Loans):

وهي: القروض التي يطلبها عادة الحرفيين والمصانع، ويتم منحها لآجال متوسطة أو طويلة، وذلك وفقاً للدورة الصناعية للجهة المقترضة، وتقوم البنوك المتخصصة مثل بنك الإنماء الصناعي في الأردن بدور كبير في هذا المجال، وبالتالي فهذه القروض في البنوك التجارية تمثل نسبة ضئيلة من مجموع موجوداتها.

4. القروض الزراعية (Agricultural Loans):

للقروض الزراعية أهميةً كبيرةً وخاصة في المجتمعات الزراعية التي تعتمد على الزراعة كمورد أساسي لها، والقروض الزراعية ثلاثة أنواع: قصيرة لشراء مستلزمات الزراعة، ومتوسطة لشراء الأجهزة والمعدات الزراعية، وطويلة لشراء ارض زراعية أو إصلاحها وبناء سدود لها، ومن الأمثلة مؤسسة الإقراض الزراعي في الأردن.

د. من حيث نوع الضمان:

يعتبر الضمان الوسيلة التي تعطي البنك تأميناً ضد خطر عدم السداد إذ أنه يساعد البنك على استلام حقوقه في القرض عندما يعجز عن سداده وتقسم القروض في هذا المجال إلى قسمين رئيسين:

1. القروض بدون ضمانات (Unsecured Loans):

قد يمنح البنك قرضاً لأحد عملائه الجدد بدون أي نوع من الضمان وذلك اعتماداً على سمعته المالية وعلى قوة مركزه المالي أو لكسب عميل .

2. القروض بضمانات (Secured Loans):

الغالبية العظمى من القروض تكون مصحوبة بضمانات ويطلق على هذه الضمانات اسم ضمانات تكميلية لأنها تطلب استكمالا لعناصر الثقة الموجودة أصلا وليس بديلاً عنها.

ثانياً: الكمبيالات المخصومة (Discounted Bills):

عُرِّفت الكمبيالة وفقاً لقانون التجارة الأردني: "محرر مكتوب وفق شرائط مذكورة في القانون، وتتضمن تعهد محرره بدفع مبلغ معين بمجرد الإطلاع أو في ميعاد معين أو قابل للتعيين لأمر شخص أخر هو المستفيد أو حامل السند " (ارشيد، جودة، 1999).

ويمكن للبنك التجاري بعد قيامه بخصم الأوراق التجارية لعملائه، وإذا احتاج إلى أموال سائلة أن يقوم بإعادة خصم الكمبيالات التي لدية لدى البنك المركزي، ولكن بسعر إعادة خصم أقل من سعر الخصم نفسه وبشروط منها : القدرة المالية

لمحرر الكمبيالة وقناعة البنك المركزي بأن الكمبيالة ليست سند مجاملة ، وبموعد استحقاق لا يكون بعد فترة طويلة .

ثالثاً: الجاري مدين (Overdrafts):

الجاري مدين أو كما يسميه البعض الاعتماد البسيط وهو : اتفاق بين البنك وعميله على حق العميل في أن يسحب من الأموال التي يسمح له البنك بسحبها وأن يكون حسابه مديناً بسقف أعلى متفق عليه، وذلك خلال فترة زمنية محددة غالباً ما تكون سنة قابلة للتجديد لفترة مماثلة.

ب. التسهيلات الائتمانية غير المباشرة:

لا تقتصر عمليات الائتمان المصرفي على التسهيلات الائتمانية المباشرة من قروض، وجاري مدين وكمبيالات مخصومة، بل أنها تمتد لتشمل أشكالاً أخرى من التسهيلات غير المباشرة وأهم أشكال التسهيلات الائتمانية غير المباشرة ما يلي:

أولاً: خطابات الضمان (الكفالات المصرفية) (Letters of Guarantee):

وهي عقد كتابي يتعهد بمقتضاه البنك (مصدر الكفالة) بضمان أحد عملائه بناءً على طلب العميل في حدود مبلغ محدد، ولمدة معينة تجاه طرف ثالث وهو المستفيد ويُعتبر التزام البنك في خطاب الضمان التزاما أصيلاً وليس تابعاً لالتزام الأصيل.

وتتخذ خطابات الضمان عدة أشكال من أهمها :

أ. خطاب الضمان الابتدائي(كفالات دخول العطاء) (Bid Bonds):

قد تقوم الكثير من الدوائر الحكومية والمؤسسات والشركات الخاصة بإنشاء مشروعات أو إقامة مباني، وفي هذه الحالة فان الإجراء المتبع هو الإعلان عن عطاء، حيث يتقدم عدد من المقاولين المؤهلين بعروض أسعار مختلفة، وتقوم لجنة معينة بدراسة عروض الأسعار واختيار أقل سعر مواصفاته مطابقة للمواصفات المطلوبة، وحتى تطمئن تلك الدوائر أو المؤسسات إلى جدية دخول هؤلاء المقاولين في تلك العطاءات وعدم انسحابهم منها عند رسو العطاء عليهم فإنها تطلب منهم عادة خطاب ضمان.

ب. خطاب ضمان حسن الأداء (Performance L/ G):

يُطلب من المقاول الذي رسى عليه العطاء تقديم خطاب ضمان يغطي فترة المشروع كله، ويسري مفعوله حتى تسليم موضوع العقد إلى الجهة المالكة بالمواصفات المطلوبة، وفي الوقت المحدد، والهدف من هذا النوع من خطابات الضمان هو ضمان حسن التنفيذ والتسليم وفقاً للمواصفات المطلوبة وقد يتم مصادرة خطاب الضمان إذا لم يقم المقاول بالتنفيذ السليم لموضوع العقد .

ج. خطاب ضمان الصيانة (Maintenance L/G):

قد يتضمن أحد شروط العقد التزام المقاول بفترة صيانة لموضوع العقد لفترة محدودة، وحتى تضمن الجهة المالكة تقيد المقاول بهذا الشرط فإنها قد تطلب منه تقديم كفالة مصرفية بهذا الخصوص.

د. خطاب ضمان الدفعة المقدمة (Down Payment L/G):

يمكن أن تسمح شروط بعض العطاءات بأن يتم دفع مبلغ معين أو نسبة معينة من قيمة العطاء إلى المقاول المنفذ قبل البدء بالتنفيذ وذلك بهدف مساعدة المقاول على تمويل المشروع وخاصة إذا كانت قيمته كبيرة وخطاب ضمان الدفعة المقدمة هو لضمان جدية وأمانة المقاول في تنفيذ المشروع بعد استلامه هذه الدفعة المقدمة.

ثانياً: بطاقات الائتمان (Credit Cards).

بطاقة الائتمان هي: شريحة إلكترونية تعطي الفرصة لصاحبها الحصول على الائتمان الذي يريده ضمن شروط محددة، ويمكن استخدام هذه البطاقة داخل البلد أو خارجة، ويكون بإمكانه الشراء بموجبها ولها تاريخ إنتهاء لصلاحيتها، أو استخدامها في السحب من أجهزة الصراف الآلي (ATM).

ثالثاً: الاعتماد المستندي (Letter Of Credit L/C):

الاعتماد المستندي هو تعهد يصدر من البنك (فاتح الاعتماد) بناءً على طلب من العميل بدفع مبلغ معين مقابل استلام مستندات شحن البضاعة وفقاً للشروط المتفق عليها، ويهدف الاعتماد المستندي إلى تشجيع التجارة الخارجية من خلال ضمان حق كل طرف من أطراف التعاقد، فقد نشأ نظام الاعتماد المستندي من خلال الحاجة إلى إجراء المعاملات التجارية الخارجية وقد أطلقت صفة " المستندي " على

هذا النوع من الاعتمادات، وذلك بسبب أنه يستوجب تقديم مستندات معينة ووثائق محددة كمستندات الشحن والفواتير المتعلقة بالبضاعة وغير ذلك من المستندات المطلوبة .

ج. التأجير التمويلي (Lease Financing):

هو أحد الخدمات التمويلية الحديثة التي تشبه إلى حد كبير عقد الإيجار العادي فالتأجير التمويلي يتضمن قيام البنك أو الشركة الممولة بتمويل شراء الأصل وتأجيره للغير مقابل دفعات محددة ووفقاً لشروط معينة، بالإضافة إلى إعطاء المستأجر حق تملك الأصل المستأجر، وأول من أنشأ ذلك في الأردن هو البنك العربي عام 1996 (ارشيد، جودة، 1999).

وتعتبر عقود التأجير والتمويل كالتسهيلات الائتمانية المباشرة إذ أن توقيع العقد بمثابة اقتراض الأموال، فالمستأجر لا يقوم بدفع قيمة الأصل لكنه يقوم بدلاً من ذلك بدفع مبالغ محددة في العقد.

ثانياً: محفظة الأوراق المالية:

إن معظم إيرادات البنوك تأتي من موجوداته المربحة ذات المردود متمثلة بقروضه واستثماراته، ورغم أن الاستثمارات تساهم بنسبة أقل في موجودات البنوك فإنها معرضة بشكل خاص لمخاطر سعر الفائدة بسبب العلاقة العكسية بين أسعار السندات وسعر الفائدة، وبطبيعة الحال تكون السندات طويلة الأجل معرضة لهذه المخاطر أكثر من القصيرة الأجل تبعاً لاحتمالات ارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة في المستقبل، وبالتالي تؤثر على إيرادات البنوك من استخدامها لما يتوفر لديها من احتياطيات فائضة لهذا الغرض وكل ذلك في النهاية يعتمد على استراتيجيات إدارة محفظة الاستثمار في البنك.

مكونات محافظ الأوراق المالية:

تتكون محفظة الأوراق المالية من مجموعة من الصكوك وهي (النصر، 2000):

أ. الأسهم والسندات:

من المعلوم أن تأسيس المشروعات الكبيرة يحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة قد يعجز فرد بمفرده أو مجموعة أفراد عن توفيرها، ومن ثم تدعو الضرورة إلى

تأسيس شركات مساهمة قادرة على القيام بهذه المشروعات وتنفيذها، وتأسيس هذه الشركة يحتاج في البداية رأس مال يتكون من مبالغ نقدية وحصص عينيـــة (أراضي وعقارات وغيرها) ويحصل كل مساهم مقابل ذلك على عدد من الأسهم تمثل حصته في رأس مال الشركة، يسمى كل منها سهماً، حيث يقسم رأس مال الشركة إلى أجزاء متساوية يعرف كل جزء منها بهذا الاسم أي السهم .

وقد تحتاج الشركة أثناء عملها إلى أموال جديدة لدعم موقفها المالي أو لزيادة التوسع في نشاطها ولا ترغب في زيادة رأسمالها عن طريق إصدار أسهم جديدة ورغبة من هذه الشركة في الحصول على هذه الأموال، خصوصاً انه يصعب توفيرها من مقترض واحد، وأنها لأجل طويل، لذا يتم طرح قيمة القرض على الجمهور بعد تقسيمه إلى أجزاء صغيرة يسمى كل منها سنداً .

ويعّرف السهم غالباً "عبارة عن صك يمثل حصة في رأس مال شركة مساهمة أو إحدى شركات الأموال"

أما السند فيعّرف بأنه "صك قابل للتداول يمثل حقاً لحاملة في الجهة المقترضة بقيمته الاسمية يخول لحامله الحصول بصفة دورية على الفائدة المقدرة ورد قيمته في نهاية مدة القرض" (النصر، 2000).

ومما سبق يتضح أن ما يميز صاحب السهم عن السند : أن صاحب السهم له الحق في إدارة الشركة، أما صاحب السند فيعتبر دائناً للشركة، ودينه في ذمتها محدود القيمة والمدة ونسبة الفائدة وهو أجنبي عن الشركة ليس له الحق في الاشتراك بإدارتها.

وتخضع قيمة السهم والسند لقانون العرض والطلب، ولمؤثرات المناخ السياسي السائد في البلاد وظروفها الاقتصادية والأوضاع العالمية من حيث الاستقرار والاضطراب.

ب. أذونات الخزينة العامة (Treasury Bills):

وتأتي أذونات الخزينة العامة في مقدمة الأوراق المالية، من حيث درجة السيولة، والعائد الذي تغله وذلك لأنها أكثر استجابة لتحقيق السيولة، وتلجا الحكومات عادة لإصدارها لسد العجز في الميزانية العامة، كما تحرص البنوك

التجارية على انتقائها وضمها لمحفظة أوراقها المالية بكميات ضخمة إلى جانب السندات الحكومية للاستفادة بعائداتها الكبيرة بسبب قلة مخاطرها، وسرعة تحويلها إلى نقد سائل عن طريق خصمها أو الاقتراض بضمانها من البنك المركزي لمواجهة ما قد يحدث من طوراىء من ناحية، ويعتبر ما تدفعه البنوك التجارية ثمناً لها مشاركة منها في إصلاح العجز الكائن في الميزانية العامة وتمويل للمشروعات التي تتطلبها الخطة العامة للتنمية في الدولة من ناحية أخرى.

وعادةً ما تصدر هذه الأذونات بقيمة أكبر من قيمة المبالغ الحقيقية التي تدفع ثمناً لشرائها، ويمثل الفرق بين القيمتين مقدار العائد أو الفائدة المحصلة عند تاريخ الاستحقاق، ويعني ذلك أن حجم العائد المتحقق للمستثمر يتمثل بالفرق ما بين سعر الشراء والقيمة الإسمية للورقة المالية.

ج. صكوك الاستثمار والتمويل:

صكوك الاستثمار هي عبارة عن ورقة مالية تصدرها الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها، تمثل مقابل الأموال التي تلقتها الشركة من المدخر ويحصل بمقتضاها على نصيبه من الأرباح التي توزعها الشركة أو يتحمل الخسائر التي تصيبها، وللمدخر حق استرداد قيمتها في نهاية الأجل المبين لاستردادها.

ولحامل صكوك الاستثمار الحق في المشاركة في الأرباح التي تحققها الشركة، وتحمل الخسائر التي قد تلحق بها بحسب قيمة الصك وهي بذلك تشبه السهم، والفرق بينهما أن السهم يعتبر مصدراً من مصادر التمويل الداخلية، أي أنها تمثل حق صاحبها في رأس مال الشركة في حين أن صك الاستثمار يعتبر من مصادر التمويل الخارجية للشركة، ومن ثم لا يعتبر صاحبها شريكا في رأس المال، إضافة إلى أن صاحب السهم له الحق في الاشتراك في إدارة الشركة، أما صاحب الصك فلا حق له في ذلك.

وتتشابه صكوك الاستثمار مع السندات في أن كلاً منهما يعتبر مصدراً من مصادر التمويل الخارجي للشركة، ومن ثم فصاحبيها يعتبران دائنين للشركة وليسا من الشركاء فيها، كما لا يحق لهما المشاركة في إدارة الشركة وتختلف عن بعضها في أن عائد الصك يتمثل في نصيب غير ثابت من الأرباح والخسائر في حين أن

نصيب السند عبارة عن قدر ثابت من الفائدة بصرف النظر عما تحققه الشركة من ربح أو خسارة.

أما صكوك التمويل ذات العائد المتغير وتصدرها شركات المساهمة غير العاملة في مجال تلقي الأموال، ولا تخول صاحبها حق المشاركة في إدارة الشركة، وترجع أهمية صكوك التمويل ذات العائد المتغير إلى أنها تؤدي إلى تنشيط بورصة الأوراق المالية، وتعتبر إضافة جديدة تسهم في أتساع سوق المال وعن طريقها يمكن تقليص حجم التضخم وذلك بامتصاص السيولة الزائدة في الأوراق.

وتتشابه في مجمل خصائصها مع السندات عدا كونها ذات عائد متغير في حين أن عائد السندات ثابت لا يتغير وتلعب البنوك التجارية دوراً حيوياً في رواج هذه الصكوك ونجاحها، وتوطيد العلاقة بين الشركة والمكتتبين وذلك عن طريق:

1. تقديم المشورة للشركات بعد دراسة جدوى إصدار هذه الصكوك من عدمها.
2. المساهمة في عمليات فتح وغلق باب الاكتتاب والإشراف على طبع الشهادات وتوزيعها.
3. تسويق ما لم يتم الاكتتاب فيه من صكوك حيث يقوم البنك بدور " البنك الرائد ".

تتفاوت الأوراق المالية فيما بينها من حيث درجة السيولة والعائد حيث تأتي أذونات الخزينة العامة في مقدمة الأوراق ذات السيولة المرتفعة، ثم السندات الحكومية، ثم يليها أسهم الشركات المساهمة، وشركات الأموال المتداولة في السوق، وذلك لأن أذونات الخزينة العامة والسندات الحكومية أسرع من غيرها في تحويلها إلى نقد سائل أو الاقتراض بضمانها لمواجهة أي طارئ أو حادث مفاجئ ومن حيث العائد المقرر فأذونات الخزينة العامة والسندات الحكومية ذات عائد ثابت دائماً، بينما يتغير العائد المترتب على الأسهم من سنة لأخرى.

أهمية إدارة المحافظ الاستثمارية:

ظهرت أهمية إدارة المحافظ الاستثمارية بشكل جاد في المجتمع الاستثماري وذلك للأسباب التالية (المومني، 2002):

1. تدفق رأس المال إلى مختلف المؤسسات الاستثمارية والصناعية وجميع هذه النفقات الكبيرة في رأس المال توجه إلى الاستثمار في الأسهم والسندات.
2. توسع المؤسسات الاستثمارية وبيوت الخبرة في تقديم خدمات ونصائح إلى المستثمرين وخصوصاً الاستثمار في الأسهم والسندات .
3. انصبَّ اهتمام المستثمرين إلى الربح السريع مما يتطلب إيجاد أسلوب علمي جيد لتحقيق هذا الهدف.

مقومات نجاح محافظ الأوراق المالية:

من الاعتبارات الأساسية التي يرتكز عليها نجاح أداء محفظة الأوراق المالية ما يلي (النصر، 2000):

1. **العائد المحقق:** إن قصد البنوك التجارية عندما تقوم بتكوين تلك المحافظ من أموال ودائعها، إذ أنها ترغب بالإضافة إلى تحقيق مصدر للدخل الإضافي أن تضمن مصدراً حقيقياً للسيولة التي تواجه بها ما قد يحدث بها من سحوبات.
2. **الجودة:** بحيث أن تكون هذه الصكوك التي تتكون في مجموعها محفظة الأوراق المالية من مجموعة متنوعة من الصكوك، أي يتم اختيارها من أكثر من مصدر ضماناً وتحوطاً من المخاطر التي قد تصيب بعضها، كما يجب أن تكون هذه الصكوك من النوع الجيد، أي تمتاز بالجودة التي تجعلها أكثر رواجاً في بورصة الأوراق المالية، بحيث يمكن تحويلها إلى سيولة بالسرعة المطلوبة، حال الرغبة في الحصول على قيمتها، إضافة إلى أنه يجب انتقاء هذه الصكوك من بين الصكوك الأكثر عائداً، وأن يتم ذلك في ضوء دراسات ومقارنات مكثفة، حتى يتم الوصول إلى أفضلها حاضراً ومستقبلاً.
3. **التنويع:** ويقصد بالتنويع مكونات المحفظة وأي العناصر التي تكون في مجموعها الكيان الكلي للمحفظة وهذه العناصر يجب أن تكون منتقاة بعناية وأن كانت لا تخرج عن أن تكون أسهماً أو سندات وأذونات خزينة عامة أو

صكوك تمويل أو غيرها من الأوراق المالية التي تصدرها الشركات والبنوك والدولة وغير ذلك من الهيئات العامة، كشهادات الإيداع.

أهداف البنوك من تملك محافظ الأوراق المالية:

تستثمر البنوك بعض موجوداتها في الأوراق المالية للأسباب التالية (السيد علي، العيسى، 2004):

1. إنها مضمونة جداً، وذلك لأنه ليس هناك خطر من عدم قيام الحكومة بالإيفاء بالتزاماتها .
2. إنها سريعة التداول أو التسويق، حيث تحقق السيولة اللازمة للمنشأة خوفاً من وقوعها في خطر الإفلاس والعسر المالي .
3. إمكانية استعمالها كضمان عند اقتراض احتياطيات نقدية من البنك المركزي.
4. تحصل البنوك منها على فائدة أو تحقيق دخل إضافي.

6.1.2 دور البنوك التجارية وموجوداتها في الاقتصاد والحياة الاجتماعية :

لقد استمدت المصارف التجارية الدور المهم الذي تؤديه من كونها عنصراً من عناصر الجهاز المصرفي، وبالتالي فهي عنصر من عناصر الجهاز النقدي الذي يتحكم في عملية التنمية الاقتصادية لاقتصاد أي بلد، مما يعني أن للمصارف التجارية دوراً في التأثير على اتجاهات ومعدلات التنمية في اقتصاد أي بلد، من خلال ما تقوم به من وظائف تقليدية أو حتى من خلال الوظائف الجديدة التي تبنتها، وهذا التأثير يتجسد في النقاط التالية (عناية،2000):

1. كون المصارف التجارية تقوم بتجميع مدخرات الجمهور وإعادة توظيف هذه المدخرات في شكل قروض واستثمارات .
2. تأثير المصارف التجارية على الكتلة النقدية وما تسببه من زيادة في حجم الكتلة النقدية من خلال ما يسمى بالودائع المشتقة .
3. الارتباط الكبير بين المصارف التجارية والمصرف المركزي لأي بلد من خلال تنفيذ السياسة النقدية لذلك البلد .

4. تعد المصارف التجارية حلقة وصل بين الاقتصاد الوطني والعالم الخارجي فتقوم مثلاً بتمويل التجارة الخارجية والإتِّجار بالعملات وإن حماية مكاسب البلد بالعملات الأجنبية شرط من شروط التنمية، وقد تبين نتيجة الدراسات التي أجراها البنك المركزي الأردني أن (25%) من أثمان الصادرات الأجنبية تعاد من خلال الجهاز المصرفي (الساكت،1987).
5. العلاقة المتبادلة بين المصارف التجارية والأسواق المالية .
6. ازدياد ارتباط المصارف التجارية بالاقتصاد الوطني نتيجة تبنيها لأنشطة جديدة مختلفة إلى جانب اضطلاعها بالأنشطة التقليدية .
7. إن القطاع المصرفي من القطاعات الاقتصادية الهامة من حيث دوره في تعبئة المدخرات، وتمويل الأعمال في الأنشطة والقطاعات الأخرى، وتشغيل آلاف المواطنين، لذلك يعتبر أداة هامة لتنشيط الاقتصاد ورفع معدلات نموه (عبدالجابر،2000).

هذا وللتسهيلات الائتمانية نتائج اقتصادية هامة نذكر منها ما يلي (السيسي،1998):

1. تقوم التسهيلات الائتمانية بدور هام في الحياة الاقتصادية، حيث تعتمد عليها الأنشطة الاقتصادية لتوفير احتياجاتها من السيولة اللازمة لتغطية عملياتها الداخلية والخارجية.
2. يؤثر حجم التسهيلات الائتمانية على الحالة الاقتصادية العامة، فالمبالغة في حجم الائتمان قد يؤدي إلى آثار تضخم ضارة ، والانكماش في منح الائتمان قد يؤدي إلى صعوبة مواصلة المشروعات لنشاطها وبالتالي الحد من التنمية الاقتصادية والاجتماعية، لذلك يجب أن يكون الائتمان متوازناً وملبياً للاحتياجات التمويلية الفعلية للاقتصاد القومي بما يؤدي إلى زيادة معدلات التنمية المنشودة .
3. تمويل خطة التنمية الاقتصادية القومية ، حيث يكون التمويل لغرض محدد ومواكباً لسياسة الدولة، وذلك بتوفير الأموال اللازمة لقطاعي الصناعة والزراعة لما لهذين القطاعين من دور حيوي في توفير احتياجات المجتمع

والمواطنين، ورفع معدلات نمو الصادرات والحد من الاستيراد، وذلك بالإضافة إلى تمويل التجار بما يتناسب مع مراكزهم المالية .

4. تمويل التجارة الدولية سواء بالنسبة لاعتمادات الاستيراد والتصدير وإصدار خطابات الضمان المحلية والخارجية .
5. المساهمة في مشروعات أخرى، مثل المساهمة في مصارف وشركات تابعة وذات مصلحة مشتركة، وشركات إنتاج الدواء ، الغذاء والملابس والمساكن والسياحة...الخ.

2.2 الدراسات السابقة:

فيما يتعلق بالدراسات السابقة حول أثر التسهيلات الإئتمانية، ومحفظة الأوراق المالية في النشاط الاقتصادي، فيمكن تقسيمها إلى ثلاثة أقسام وهي:

أولاً: دراسات على المستوى المحلي:

أ. دراسة النسور (1994): هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء عينة من المحافظ الاستثمارية المدارة مهنياً واختبار انتظام هذا الأداء خلال فترة التقييم للكشف عن مدى مهارة مديري هذه المحافظ ، وإلقاء الضوء على أنواع المقاييس والمؤشرات المستخدمة في الأسواق المالية، وذلك لتحديد أي المقاييس الأنسب والمفضل استخدامها أثناء عملية التقييم، ومدى مناسبة تطبيقها في السوق الأردنية وكانت فترة الدراسة ممتدة من (1992/01/01) وحتى (1994/5/31) حيث استخدم الباحث في عملية التحليل الأسلوب المزدوج لأداء المحفظة ، وذلك من خلال ثلاثة مقاييس وهي:

1. مقياس شارب (Sharpe) = (متوسط معدل العائد على المحفظة– متوسط معدل العائد الخالي من المخاطر)/ الانحراف المعياري لعائد المحفظة

وكلما زاد مقدار المقياس الناتج كلما دل ذلك على تحسن في إنجاز المحفظة الاستثمارية .

2. مقياس ترينور (Treynor) = (متوسط معدل العائد على المحفظة – متوسط معدل العائد الخالي من المخاطر)/المخاطرة النظامية للمحفظة.

وإن الفكرة الأساسية في مقياس ترينور هي مفهوم خط خصائص الورقة المالية، وهو خط يبين العلاقة بين العائد على استثمار معين والعائد على السوق أو محفظة السوق، ويمثل ميل هذا الخط المستقيم بيتا (β) التي هي المخاطرة النظامية لهذا الاستثمار ، وبناءً عليه فان عوائد أي محفظة معينة تعكس بعوائد مؤشر السوق وذلك حسب معادلة الانحدار (Regression) التالية:

$$r\rho = \alpha\rho + \beta\rho rm + e\rho$$

حيث أن: rρ : مقياس نسبة العائد لتقلب السوق.

αρ : يمثل المقطع (الثابت).

B : معامل ميل الانحدار بيتا βρ ويمثل المحفظة ومقياس للمخاطرة النظامية للمحفظة وهو معدل مرجح لمعامل β الأوراق المالية في المحفظة وتقيس سرعة استجابة المحفظة للتغيرات في مؤشر السوق.

Bρ: المخاطرة النظامية.

ep : قيمة الخطأ العشوائي.

3- مقياس جينسن (Jensen):

فهذا المقياس يقدم مقياساً مطلقاً ولكن على أساس معدل لمستوى المخاطر وتظهر معادلته بالشكل التالي:

العائد على المحفظة -العائد الخالي من المخاطر = β+α (العائد على السوق- العائد الخالي من الخاطر).

حيث أن الجانب الأيمن من المعادلة أعلاهُ تمثل علاوة الخطر المحقق والجانب الأيسر من المعادلة تمثل علاوة الخطر المتوقع.

وخلصت الدراسة إلى عدم قدرة المحافظ الاستثمارية لدى شركات الوساطة في سوق عمان المالي على تحقيق عائداً أعلى من عائد محفظة السوق وعدم تفوق أداء المحافظ الاستثمارية على أداء السوق وأنها قد تكون ناتجة عن عدم مهارة مديري هذه المحافظ الاستثمارية.

ب. دراسة علاوين (1998): هدفت الدراسة إلى إلقاء الضوء على أثر الائتمان المصرفي المقدم من البنوك المرخصة على التقلبات الاقتصادية في الأردن خلال الفترة (1972-1996) باستخدام نموذج (VAR) (Vector

(Autoregression) التالي وبافتراض وجود أربع فترات تباطؤ وعند مستوى 5% من الثقة :

$$GDP_t = \alpha + \sum_{i=1}^{4} \beta_t GDP_{t-1} + \sum_{i=1}^{4} \wp_i CR_t + U_{1t}$$

$$CR_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^{4} \theta_t GDP_{t-1} + \sum_{i=1}^{4} \lambda_t CR_{t-1} + U_{2t}$$

حيث $\lambda., \beta, \wp, \phi$: معاملات.

$U_{1t,} U_{2t}$: أخطاء عشوائية.

α , α_1 : مقاطع .

GDP: الناتج المحلي الإجمالي.

CR : التسهيلات الائتمانية .

وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة تكاملية واحدة بين الناتج المحلي الإجمالي، والتسهيلات الائتمانية وأن هناك أثر إيجابي للائتمان المصرفي على الناتج المحلي الإجمالي في المديين القصير والطويل.

ج. دراسة المجالي (2003): هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر الائتمان المصرفي على الاقتصاد الأردني ككل من ناحية، وعلى مختلف القطاعات الاقتصادية من ناحية أخرى خلال الفترة (1970-2000) وباستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR)(Vector Autoregression) وعلى بيانات سنوية وتم الربط بين متغيري الدراسة على شكل نموذج مبسط كما يلي:

$$Y_{t,j} = [GDP_{t,j} CR_{t,j}]'$$

$$Y_{t,j} = A_t Y_{t-1,j} + A_2 Y_{t-2,j} + \dots\dots + A_p Y_{t-p,j} + \in_t$$

a_i : تمثل مصفوفة المعاملات وأبعادها K x K .

K: عدد المتغيرات في النموذج .

$\in$: مصفوفة الخطأ العشوائي حيث $E(\in) = 0$.

P : عدد فترات التباطؤ الزمني .

t : الزمن.

J : القطاع الاقتصادي.

GDP: الناتج المحلي الإجمالي.

CR : التسهيلات الائتمانية.

وتوصلت الدراسة إلى إيجابية تأثير الائتمان المصرفي على النشاط الاقتصادي ككل ، أما على المستوى القطاعي فان الائتمان المصرفي المقدم من قبل البنوك التجارية العاملة في الأردن تدعم قطاع الصناعة والإنشاءات والخدمات فقط، ولا تدعم قطاع الزراعة.

ثانياً: دراسات على المستوى الإقليمي:

أ. دراسة القضماني ولطفي (2001): هدفت هذه الدراسة إلى تقييم فعالية أداء النظام المصرفي السوري في تمويل الاقتصاد الوطني خلال الفترة من (1975-1994) على المستوى الكلي للاقتصاد الوطني وعلى مستوى القطاعات المختلفة (العام والخاص والتعاوني) باستخدام دالة الإنتاج كوب دوغلاس (Cobb-Douglas) وعلى الشكل التالي:

$$NDP_{it} = F\left(K_{it}, L_{it}, C_{it}\right) \quad .... (1)$$

$$NDP_{it} = A .T_{it} \overset{\alpha}{K} \overset{\beta}{L} .C_{it}^{y} .e^{uit} \quad .... (2)$$

NDP_{it} = القيمة المضافة المتحققة في النشاط الاقتصادي (i) في السنة (t) أو (الناتج المحلي الصافي).

K_{it}: رأس المال الثابت المتراكم في ذلك النشاط وفي تلك السنة.

L_{it}: العمالة المستخدمة في ذلك النشاط وفي تلك السنة.

C_{it}: الائتمان المصرفي المستخدم في ذلك النشاط وفي تلك السنة.

T_{it}: عامل الزمن (في المعادلة (2) استعاض بها الباحث عن آثار رأس المال والعمالة على الأنشطة المدروسة للصعوبات المرتبطة بالحصول على البيانات الأولية اللازمة المتعلقة بهذين العاملين .

α : مرونة القيمة المتحققة في النشاط(i)بالنسبة لرأس المال .

β : مرونة القيمة المضافة المتحققة في النشاط (i)بالنسبة لعنصر العمل .

y : مرونة القيمة المضافة المتحققة في النشاط (i)بالنسبة للائتمان المصرفي .

e : الأساس اللوغاريتمي الطبيعي والذي بالتحويل اللوغاريتمي يصبح U= المتحول العشوائي.

ومن النتائج التي توصل إليها الباحثان أن القطاع الخاص يتميز عن القطاع العام والتعاوني بفاعلية تأثير ما يُسلف فيه على ما يخلق من قيم مضافة على المستوى الاقتصادي ككل، أما الائتمان في القطاعين العام والتعاوني يتسم ليس فقط بالانخفاض وضعف فاعلية تأثيره على الاقتصاد الوطني، وانما سلبية ذلك التأثير.

ب. دراسة طاهر (1993): هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مدى نجاح البنوك التجارية في خدمة النشاط الاقتصادي في الكويت خلال الفترة (1969-1989) ومن خلال ثلاث زوايا:

أولاً: من خلال تحليل مدى نجاحها في تعبئة واجتذاب الأموال لإغراض إنتاجية من جهة وتوظيفها في مختلف أنواع الإقراض والاستثمار المتاحة من جهة أخرى.

ثانياً: من خلال تحليل تأثير البنوك التجارية على عملية خلق النقود في الكويت، والتي تتم عن طريق قيام البنوك التجارية بمنح الائتمان لعملائها الذين يقومون بدورهم بإيداعها بالبنوك التجارية على شكل ودائع يعاد منح جزء منها للعملاء مرة أخرى.

ثالثاً: من خلال تحليل دور البنوك التجارية في تمويل العمليات الخارجية والتي تتمثل بشكل رئيسي في تمويل الواردات من خلال الاعتمادات المستندية وبوالص التحصيل.

واستخدم الباحث في دراسته معدلات النمو السنوي للأصول السنوية من جهة للودائع والقروض من جهة أخرى والتي تعتبر كمؤشر لحجم الجهاز المصرفي الحقيقي ، حيث أحتسب الباحث:

1. معدل نمو أصول البنوك التجارية مقارنة بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

2. نسبة السيولة المحلية (M2)= (النقود في التداول + الودائع تحت الطلب + شبه النقد) إلى الناتج المحلي الإجمالي.

3. الكثافة المصرفية (نسبة عدد البنوك التجارية إلى عدد السكان) .

4. التوسط المالي (Financial Intermadiation): وهي من الوظائف الرئيسية للبنوك التجارية والتي تعكس مدى تأثيرها على النشاط الاقتصادي والتي تعني: جمع المدخرات من المدخرين من جهة، وتوصيلها إلى المستثمرين من جهة أُخرى، ويمكن قياس مدى نجاح الجهاز المصرفي في مثل هذه الوظيفة من خلال حسابات تدفق رأس المال (Flow – of – Funds Accounts) والتي توضح مدى استعمال القطاعات الاقتصادية المختلفة للمدخرات التي يدخرها كل قطاع، والتي تشبه إلى حد ما جداول المدخلات والمخرجات .

وخلصت الدراسة إلى أن البنوك التجارية في الكويت تقوم بدور رئيسي إيجابي وفعال في النشاط الاقتصادي الكويتي.

ج. دراسة الخليفي والسليطي والخطيب (1999) : هدفت هذه الدراسة إلى بيان أداء البنوك التجارية والنمو الاقتصادي في قطر، من خلال فحص العلاقة الدالية بين عوائد البنوك من جهة والقطاعات الحقيقية من جهة أخرى مثل الناتج المحلي الإجمالي، وسعر الفائدة الأجنبي والإيرادات الحكومية والمصروفات الحكومية خلال الفترة (1965-1997) من خلال النموذج التالي وباستخدام تحليل السلاسل الزمنية:

$$Ln(\mathrm{BP}) = \mathrm{B}_0 + \mathrm{B}_1 Ln(GDP) + \mathrm{B}_2 Ln(\mathrm{BE}Q) + \mathrm{B}_3 Ln(\mathrm{B}CAP) + \mathrm{B}_4 Ln(EUROD) + \mathrm{B}_5 Ln(GREV) + \mathrm{B}_6 Ln(GEXP) + U$$

Bp = إجمالي عوائد البنوك.

GDP = الناتج المحلي الإجمالي.

BEQ = إجمالي مساهمة البنوك (أسهم عادية).

BCAP = رأس المال (للبنوك).

EUROD = سعر الفائدة الأجنبي (يورو ودولار).

GREV = الإيرادات الحكومية.

GEXP = المصروفات الحكومية (الأنفاق الحكومي).

U= المتغير العشوائي.

وتوصلت الدراسة إلى أن البنوك التجارية تلعب دوراً هاماً في النشاط الاقتصادي وأن الإيرادات لهذه البنوك هي الحافز الأعظم لهذه المؤسسات، وأن اختبارات جرينجر للسببية متممة على جميع المتغيرات، وان الناتج المحلي الإجمالي مسبب لعوائد البنوك وبطريقة غير مباشرة من خلال الأسهم العادية للبنوك، وأوصى الباحثون باستخدام هذا النموذج لدول مشابهة أو لمؤسسات مشابهة.

ثالثاً: دراسات على المستوى العالمي:

أ. دراسة بويدت وجيرتلر (Boydt and Gertler) (1994): هدفت هذه الدراسة إلى بيان الأسباب التي أدت إلى حدوث أزمات كبيرة في الثمانينات للبنوك التجارية الأمريكية، والتعرف على الدروس المستفادة منها لتوجيه السياسة التنظيمية المستقبلية لهذه البنوك وأستخدم الباحثان النموذج التالي:

$$\bar{X}_{i,j,k} = a_j D_j^r + b_k D_k^s + \varepsilon_{ijk}$$

D_j^r : المتغير الوهمي للمنطقة (j).

D_k^s : عدد حدود المتغير الوهمي ومن الدرجة(k).

$\bar{X}_{ijk}$: قيمة المعدل الزمني لمؤشر إنجاز البنك.

b_k : معامل الميل.

ε_{ijk} : المتغير العشوائي.

وتوصل الباحثان إلى أن أسباب الأزمات التي حدثت في البنوك التجارية في فترة الثمانينات هي عدم نظامية أو قانونية المبادرات المالية المؤازرة للصناعة البنكية كمنح القروض والخسائر الفادحة الناجمة عن ذلك لضعف القرار الائتماني وخاصة لدى البنوك صغيرة الحجم ، واختلاف وتفاوت بين حجم الموجودات والقروض الممنوحة، واحتفاظ هذه البنوك بموجودات على شكل سيولة نقدية كبيرة أدت إلى ضعف نشاط هذه البنوك وأقترح الباحثان لحل هذه المشكلة هو اتجاه البنوك

كبيرة الحجم إلى إنشاء هيكل محافظ استثمارية ومتفق عليها بين البنوك كما اقترحا أنه لابد من حدوث اندماج البنوك صغيرة الحجم مع البنوك كبيرة الحجم، لتمكنها من دخول استثمارات كبيرة الحجم، لزيادة رأس المال المشترك والناجم عن الاندماج ولقرارات ائتمانية عقلانية عاكسة بذلك أثرها على التنمية الاقتصادية في البلد.

ب. دراسة فريس وتاكي (Fries and Taci) (2002) : هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء الماليون على تطور الصناعة المصرفية والتحولات الاقتصادية وعلى مستويين الأول المستوى التجميعي للبنوك والثاني على المستوى الفردي للبنوك .

واستخدم الباحثان قوائم مالية لــ (515) بنكاً، وكانت فترة الدراسة خـــلال (1994-1999) وبالنموذج التالي:

$$L_{i,j,t} = \sum_j \alpha_j + \sum_j B_j X_{j,t} + \sum_j \delta_j Y_{i,j,t} + \left\{ \sum_j Q_j + \sum_j Q_j X_{j,t} + \sum_j \gamma_j Y_{i,j,t} \right\}$$

حيث $L_{i,j,k}$: النمو الحقيقي لقروض مستهلكين البنك (i) وفي البلد (j) وفي الـــسنة (t) .

α_i : شروط وأنظمة الدولة .

$X_{j,t}$: اتجاه الدولة في وضوح متغيرات الدراسة .

$Y_{i,j,t}$: اتجاه البنوك في وضوح متغيرات الدراسة .

R : المتغيرات الوهمية { البنوك ، المؤسسات المالية ، الوسطاء الماليون }.

وتوصلت الدراسة إلى أن نمو القروض الإيجابي مرتبط بالنمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي، وأن مساهمة البنوك الأجنبية في أجمالي الموجودات لقطاع البنوك له تأثير إيجابي في التوسع الحقيقي لقروض المستهلكين ، وأوصى الباحثان بأنه يجب على البنوك أن تحافظ على مستوى إقراضها وبما يتناسب مع نسبة تطور ونمو إيراداتها .

ج. دراسة ماركيوشي وكواجلياريلو (Marcucci and Quagliariello) (2005):
هدفت هذه الدراسة إلى دراسة السلوك الدوري للنسب الأصلية للمقترضين

الإيطاليين من البنك في العقدين الماضيين واستخدام نموذج (Vector Autoregression) (VAR) وأستخدم هذا النموذج لقياس درجة تأثير الصدمات الاقتصادية المؤثرة في القطاع المصرفي ولدورة واحدة كما أن هذا النموذج يساعد في حل تأثيرات التغذية العكسية من النظام المالي إلى الجانب الاقتصادي الحقيقي وبالنموذج الهيكلي التالي:

$$\Gamma(L)_{yt} = \varepsilon_t$$

حيث $\Gamma(L)$: مصفوفة الحدود في فترة تباطؤ للمتغير (L) .

Y(t) : متجه البيانات من الدرجة (nx1) .

ε_t : معامل الاضطرابات الهيكلية ومن الدرجة(nx1) حيث أن هذه الاضطرابات متسلسلة وغير مترابطة والتباين ل ε_t=Λأي ($var(\varepsilon_t)=\Lambda$) .

Λ = المصفوفة القطرية ، والتباين لهذه المصفوفة قطري ومـــن خـــلال النمـــوذج الهيكلي الاقتصادي السابق استخدام الباحثان الشكل المختصر التالي (VAR) :

$$Y_t = A(L)_{yt-1} + e_t$$

حيث:

Y_t : مصفوفة من الدرجة (nx1) لمتجه البيانات.

$A(L)$: مصفوفة متعددة الحدود وفي فترة تباطؤ المتغير (L).

e_t : المتغير العشوائي.

وتوصل الباحثان إلى أن هناك نمط دوري للمقترضين من البنك، وأن هناك انخفاض في الفترات الاقتصادية الجيدة، وزيادة أثناء فترة الانكماش المالي، وأكدا أن هذا دليل على اختلاف الإجراءات المتبعة من قبل المودعين وقطاع المؤسسات ، وأن هناك تأثير للقطاع المصرفي وبعض التأثير للتغذية العكسية وذلك من خلال رأس مال البنك واقترحا أنه عندما يكون الفائض في رأس مال البنك قليل يجب على البنوك تقليل عمليات الإقراض.

الفصل الثالث

المنهجية والتصميم

1.3 منهجية الدراسة:

يشتمل مجتمع الدراسة على البنوك المرخصة العاملة في الأردن والبالغ عددها (21) بنكاً للفترة الزمنية (1970–2003) فقد تم الحصول على البيانات اللازمة لإعداد هذه الدراسة من واقع التقارير السنوية والخاصة المنشورة للبنك المركزي الأردني، ولغايات تحقيق هدف الدراسة فإنهُ سيتم إستخدام منهجين للدراسة أولهما وصفي يقوم على إستعراض الإطار العام للبنوك المرخصة الأردنية وتحليل هيكل موجوداتها وأهميتها النسبية وثانيهما قياسي يقوم على تحليل العلاقة ما بين موجودات البنوك المرخصة (التسهيلات الائتمانية، محفظة الأوراق المالية) كمتغيرات مستقلة والناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية) كمتغير تابع وممثلاُ للنشاط الاقتصادي، وباستخدام بعض الاختبارات القياسيــــة: (1). اختبار جــذر الوحدة The Unit Root Test . (2). جرينجر للسببية Granger Causality، (3). التكاملية Co integration، (4). تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition)، (5). دالة الاستجابة لردة الفعل IRF (The Impulse Response Function) وتكمن أهمية إستخدام هذه الإختبارات لمعرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات، وفيما إذا كان هناك علاقة توازنية طويلة الأمد بينها تساعد على تفسير سلوك متغير معين من خلال المتغير الآخر، بالإضافة لقياس أثر زيادة متغير معين بوحدة واحدة على الآخر.

فقد تم بناء النموذج القياسي وعلى النحو التالي:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1\ FAC + \beta_2\ POF + \mathrm{E}$$

GDP: الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية).

FAC: التسهيلات الائتمانية.

POF: محفظة الأوراق المالية.

2.3 البنوك المرخصة في الأردن:

يرجع وجود البنوك المرخصة في الأردن إلى عام (1925) حيث تأسس فرع البنك العثماني (وهو أجنبي)، وقد كان البنك العربي الذي تأسس عام (1930) في القدس ونقل مركزه الرئيسي إلى عمان بعد أحداث عام (1948) وهو أول البنوك الوطنية، تلاه تأسيس البنك الأهلي الأردني في عام (1956) وتأسيس بنكين وطنيين جديدين هما بنك الأردن وبنك القاهرة عمان في عام (1960) وبعد ذلك توالى افتتاح عدد من البنوك الوطنية والأجنبية بينما خرج من السوق عدد من البنوك إما لسبب تعثر أدائها الناجم عن سوء أو ضعف الإدارة أو بسبب تعثر البنوك الأم في الخارج.

وتخضع البنوك إلى الترخيص من قبل البنك المركزي الأردني لكي تتمكن من مزاولة أعمالها، كما يجب أن تتقيد بتعليماته في مزاولة نشاطاتها، ونسب الأمان المصرفي التي يحددها في مجال الائتمان والاحتياطي والسيولة ورأس المال، ولا يحق لأي بنك مرخص أن يفتتح فرعاً جديداً أو يندمج مع أحد البنوك القائمة إلا بموافقة البنك المركزي، وقد حرص البنك المركزي على تحديث التشريعات المنظمة للعمل المصرفي في الأردن بغرض مواكبتها لمستجدات الصناعة المصرفية على الساحة العالمية، لذلك فقد صدر قانون جديد للبنوك في شهر آب من عام (2000) يشكل نقله نوعية لتطوير العمل المصرفي بما يتماشى مع هذه المستجدات وقد فتح هذا القانون الباب أمام البنوك لتقديم حزمة شاملة من الخدمات المالية ضمن ما يعُرف بمفهوم البنك الشامل، وبهذا لم يعُد دور البنوك يقتصر على تقديم الخدمات المالية التقليدية بل توسع ليشمل خدمات الوكالة وإدارة المحافظ الاستثمارية والاستشارات المالية وإدارة الأموال واستثمارها للغير، وكذلك إدارة إصدار الأوراق المالية والتعهد بتغطيتها وتوزيعها بالإضافة إلى تقديم خدمات الحفظ الأمين للأوراق المالية، كما أتاح القانون للبنوك أيضاً القيام بعمليات الوساطة والإيجار، والدفع والتحصيل والتعامل بأدوات السوق النقدي وأدوات رأس المال والتعامل بالعملات الأجنبية في أسواق النقد الآنية والآجلة والمشتقات المالية.

وبالنسبة للتسهيلات الائتمانية فقد أرتفع رصيد التسهيلات الائتمانية الممنوحة من البنوك المرخصة من مختلف أنواعها (قروض وسلف، جاري مدين،

والكمبيالات)، حيث بلغت التسهيلات الائتمانية التي منحتها البنوك المرخصة (45.5)مليون دينار في عام (1970) ووصلت إلى (5.3) مليار دينار في نهاية عام (2003)، أما بالنسبة لمحفظة الأوراق المالية المستثمر بها من قبل البنوك المرخصة من مختلف أنواعها (أذونات وسندات خزينة، سندات تنمية، سندات وإسناد مؤسسات عامة غير مالية، إسناد قرض قطاع خاص، وأسهم)، حيث بلغت (3.3) مليون دينار في عـــام (1970) ووصلت إلى (1053.4) مليون دينار في نهايـــة عـــام (2003) (البنك المركزي الأردني، 2004).

1.2.3 واقع البيئة المصرفية الأردنية:

يتكون الجهاز المصرفي الأردني من البنك المركزي الأردني بفروعه الثلاثة والذي يمثل السلطة النقدية، وواحد وعشرين بنكاً وأربع مؤسسات إقراض متخصصة وبعض المؤسسات المالية المختلفة، والواحد والعشرين بنكاً العاملة في المملكة منها أربعة عشر بنكا تجاريا وبنكان إسلاميان بالإضافة إلى خمسة فروع لبنوك غير أردنية، وتوفر هذه البنوك خدماتها ومنتجاتها المالية والمصرفية المتنوعة لأكثر من خمسة ملايين نسمة وتمارس هذه البنوك أعمالها في مختلف محافظات ومدن المملكة، ويزيد عدد العاملين في القطاع المصرفي الأردنـــي على (130000) موظف (البنك المركزي الأردني، 2004).

وقد لاقى القطاع المصرفي اهتماما متزايداً من إدارة القطاعين العام والخاص حيث أصبحت مؤسساته تعمل ضمن سياسات وإستراتيجيات وبرامج تسويقية تنافسية هدفها تقديم أفضل الخدمات المالية والائتمانية لأكبر عدد ممكن من العملاء لكن متطلبات العملاء واحتياجاتهم أصبحت عبئاً إدارياً وفنياً على المصارف مما دعى إلى إتباع منهجيات متطورة من أجل التكييف مع احتياجات العملاء من خلال نوعية الخدمة المصرفية، وكذلك كيفية التعامل مع العملاء ضمن معايير قياسية لغاية تقديم أفضل ما يمكن من خدمات من أجل تحقيق مبدأ العمل المتميز الهادف أساساً إلى المنافسة ومواكبة التغيرات البيئية، حيث حققت قفزة نوعية في المجال المصرفي فأوجدت سوقاً تنافسية رفيعة المستوى سواءً على المستوى المحلي أو الإقليمي أو

الدولي، لكن هذا التميز الاستثماري لدى البنوك الأردنية ما زال يعاني من العديد من المشاكل التسويقية والناتجة عن العديد من الظواهر الاقتصادية كالتضخم والبطالة وتدني معدلات النمو الاستثماري لدى مختلف القطاعات في الأردن كانت من أبرز الظواهر تأثيراً على الأنشطة التسويقية لمختلف الخدمات المصرفية مما أدى إلى عرقلة واضحة لتطور ونمو البنوك الأردنية (مقدادي، 2000).

ويرى (1992,kotler) بأن المصارف تعتمد على مجموعة من الممارسات التسويقية وهي:

1. تبني أساليب ذات طابع تنافسي تمشياً مع حاجات العملاء من ناحية والتحديات البيئية من ناحية أخرى.
2. الاهتمام بالعملاء باعتبارهم المحور الرئيسي للنشاط المصرفي وتوفير المناخ الودي لهم وإسقاط كل الحواجز المادية بين العملاء وموظفي المصرف.
3. الاهتمام المستمر بعملية التطوير والابتكار في خدمات المصرف، والابتعاد عن النمطية في الخدمات، وتحقيق قدرة تنافسية أفضل كخدمة بطاقات الائتمان وغيرها.
4. إعادة التفكير في الفلسفة التسويقية من فترة إلى أخرى في ضوء ما يستجد من تغيرات وتحديات بيئية.
5. التحليل، التخطيط، الرقابة والسيطرة على الأنشطة التسويقية المصرفية بشكل تكاملي وعلمي واعٍ بهدف توجيه موارد المصرف وإمكانياته في الاتجاه الصحيح.

وبالرغم من التحديات التي تواجه القطاع المصرفي الأردني، إلا أنه يسعى جاهداً للنهوض والرقي بالعمل المصرفي وذلك من خلال تطبيق الممارسات التسويقية المتبعة لدى أكبر المؤسسات المصرفية الإقليمية والعالمية.

2.2.3 دور البنوك في مجال تطوير الأسواق المالية:

نتيجة للتطورات الاقتصادية التي تشهدها الأسواق المالية الدولية يمكن للمصارف أن تقوم بدور فاعل في مجال تطوير السوق المالية من خلال تبني الإستراتيجيات التالية (أحمد، الفيصل، 2003):

1. الاتجاه نحو الاندماج والتملك بين المصارف: إن قضية الدمج والتملك بين المصارف وانتشار العمل بالمصارف الشاملة والتي تقوم بالتعامل مع الخدمات والأوراق المالية بالإضافة إلى مهامها التقليدية تُعد خياراً استراتيجياً للقطاع المصرفي في محاولة لإعادة هيكلته وفقاً لقواعد وآليات جديدة تضمن تنافسية في خضم العولمة الاقتصادية والتحرير المالي.
2. قيام المصارف بدور المستشار المالي للشركات والمتعاملين بالأسهم: إن بداية تطور وتنشيط سوق رأس المال يبدأ بالمصارف ،كونها القادرة على شراء الأسهم في السوق الأولي ثم إعادة طرحها على الجمهور في السوق الثانوي، فان قيام المصارف بالنشاط الاستثماري بصورة تحقق سلامة المعاملات، وتوفر المزيد من الثقة في عمليات بيع الأسهم، يساهم في جذب صغار المودعين بمعاملات الأوراق المالية.
3. قيام المصارف بتدوير محافظ الأوراق المالية لديهم: يُعد قيام المصارف بدور بيوت الخبرة تقوم بدور المستشار المالي للشركات التي تود طرح أسهمها للبيع عن طريق تقييم أصولها، وتحديد القيمة المناسبة للبيع والمساعدة في إجراءات عمليات البيع أمراً حيوياً، وقيام المصرف بشراء جانب من الأسهم المعروضة للبيع، وعلى أن يكون ذلك بصفة مؤقتة وتمهيداً لإعادة طرح ما يشتريه من أسهم في وقت لاحق في البورصة بما ينظم طرح الأوراق في السوق، وعلى الرغم من أن المصارف التجارية تتعامل بالأسهم بهدف الحصول على الأرباح، إلا أن المصارف التجارية يجب أن تأخذ بعين الاعتبار مصلحة الاقتصاد الوطني وهدف تطوير السوق المالية عندما تحاول الاحتفاظ بالأسهم بصورة دائمة، ومن ناحية أخرى يمكن أن يقوم المصرف بدور في تمويل شراء جانب من الأسهم بضمانها ويتوقف هذا أيضاً على مدى السيولة لدى المصارف وما يمكنها من تخصيصه لهذا المجال، وذلك لتشجيع الأفراد على الدخول في البورصة ونشر الوعي وتوسيع قاعدة حملة الأسهم، حتى لا تكون هناك احتكارات أو تكتلات تؤثر على إدارة الشركات المالية.

4. قيام المصارف بتأسيس شركات مالية: تبرز أهمية قيام المصارف بدراسة إمكانية إنشاء شركات مالية الغرض منها التواجد في بورصة الأوراق المالية بشكل سمسار حيث يمكن لهذه الشركات تكوين محافظ مالية وصناديق استثمار تشتري من خلالها أسهماً من السوق، على أن تُصدر مقابل هذه المجموعة من الأسهم والأوراق المالية صكوكاً تبيعها للجمهور، وبذلك تحقق للمدخرين والمستثمرين تواجد أوراق مالية قوية، لأنها تشتمل على تخصصــات مختلفــة (صناعية، زراعية، سياحية،. .... الخ).

ومن ميزات هذا النوع من الشركات، أنها تجنب المدخر العادي الدخول في مخاطرات أو مضاربات، كما أنها تخلق وعياً ادخارياً على مستوى رفيع، بل أن مثل هذه الشركات ستشجع شريحة جديدة من المدخرين على تحويل أموالهم إلى هذا النوع من الأوراق المالية وبالتالي التوسع في طرح أسهم في سوق رأس المال.

3.2.3 التطور الكمي والنوعي للجهاز المالي والمصرفي الأردني:

حقق الأردن منذ نشأته تطوراً كبيراً في مجالات مختلفة من الحقول الاقتصادية والاجتماعية. وربما كان تطور القطاع المالي والمصرفي أسرع وأوضح مظاهر التقدم الاقتصادي في الأردن وأكثرها مثاراً للاهتمام، فخلال فترة بسيطة نسبياً نما الجهاز المالي الأردني من مرحلة بدائية إلى مرحلة متطورة، وأصبح يضاهي ما تحققه دول أخرى خلال أضعاف هذه المرحلة الزمنية (البنك المركزي الأردني،2004).

أولاً: التطور الكمي للجهاز المصرفي والمالي الأردني.

يغطي هذا الجانب نقطتين رئيسيتين هما تطور مختلف فعاليات الجهاز المصرفي من حيث أعدادها وفروعها وطبيعة نشاطها، وتطور هذه الفعاليات كما تعكسه بعض المؤشرات الرئيسية لأنشطتها كحجم موجوداتها وودائعها وقروضها.

أ. مكونات الجهاز المصرفي:

بالنظر إلى خارطة الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي الأردني، يبدو جلياً أن البنك المركزي الذي تم تأسيسه عام (1964) يقف على رأس هذا الجهاز ومع تطور

الاقتصاد الأردني أصبح لزاماً أن يفتتح البنك المركزي فرعين له في مدينتي العقبة واربد خلال الأعوام (1974) و (1978) على التوالي لتخدم بذلك جنوب البلاد وشمالها.

أما مسيرة البنوك التجارية في الأردن فقد كانت سابقة لإنشاء البنك المركزي ذاته، وقد عملت البنوك الموجودة آنذاك في ضل مجلس النقد الفلسطيني أولا ومجلس النقد الأردني بعد ذلك، ويتضح ذلك من خلال البند الثاني والأول منه لهذا الفصل.

ب. المؤشرات الرئيسية لنشاط الجهاز المصرفي الأردني:

يمكن إظهار النمو الكمي لمختلف فعاليات الجهاز المصرفي الأردني أيضا من خلال بعض المؤشرات الرئيسية كحجم الموجودات والودائع والقروض، ويتضح ذلك من خلال الجدول رقم (2) والجدول رقم (3) والواردة في هذا الفصل.

ثانياً: التطور النوعي للجهاز المالي والمصرفي الأردني:

لم يقتصر تطور القطاع المالي والمصرفي في الأردن على النمو الكمي فقط، وإنما تعداه إلى النمو النوعي الذي يمكن إجماله بالنقاط التالية:

1. دخول أطر مؤسسية جديدة لميدان العمل المالي والمصرفي في الأردن، ومنها بنوك وشركات الاستثمار، وسوق عمان المالي.
2. طرح أدوات نقدية ومالية جديدة مثل اذونات الخزينة وسندات التنمية المسجلة ولحاملها وشهادات الإيداع.
3. استعمال وسائل اقتراض وإيداع وطنية جديدة مثل: قروض التجمع البنكي، وإسناد القرض التي تصدرها الشركات المساهمة العامة الأردنية.
4. استعمال وسائل الاقتراض الدولية المشتركة خاصة من أسواق المال الأوروبية. ومما سيعزز أهمية هذا المنفذ الجديد إنجاز الأردن لترتيبات إنشاء مؤسسات مالية أردنية، للعمل المصرفي في لندن، برأس مال مشترك ما بين الحكومة والبنوك والشركات المالية المرخصة.
5. إصدار قانون سندات المقارضة الذي ينضم إصدار سندات المقارضة كإحدى أدوات الاقتراض لتمويل المشاريع التنموية على أسس الشريعة الإسلامية.

6. ظهور الخدمات المصرفية غير الربوية عن طريق البنك الإسلامي وبعض مؤسسات الوساطة المالية واهتمام هذه المرافق بإدخال الخدمات الهادفة لإحياء صور التكافل الاجتماعي المنظم على أساس المنفعة المشتركة.
7. السماح بفتح الحسابات بالعملات الأجنبية لدى البنوك التجارية وبنوك وشركات الاستثمار.
8. إنشاء سوق ثانوي للسندات في سوق عمان المالي، وإقران ذلك بالعودة لإصدار سندات التنمية لحامله لتسهيل تداولها داخل السوق وخارجه.
9. دخول شركات الوساطة المالية في الأردن ميدان التعهد بتغطية إصدارات السندات العائدة للمؤسسات العامة مما عزز من قدرات هذه المؤسسات على الاقتراض المحلي، ومن ثم تمويل مشروعاتها التنموية.
10. لجوء عدد من البنوك التجارية في الأردن إلى إصدار بطاقات الائتمان.
11. قيام البنك المركزي بالتعاون مع الجهاز المالي والمصرفي بإنشاء معهد الدراسات المصرفية بهدف رفد الجهاز بالكوادر الفنية المدربة، وللتعويض عن نقص العاملين الذي عانى منه هذا الجهاز خلال السبعينات نتيجة ازدياد الطلب على الكفاءات الأردنية في دول الخليج العربي خاصة إبان الثورة النفطية.
12. استعمال مشتقات السوق (Market Derivatives) كأسواق الخيارات (Options) والأسواق الآجلة المستقبلية (Futures) وغيرها لأغراض تغطية المخاطر الاستثمارية الناجمة عن تقلبات أسعار الفائدة و/أو تقلبات أسعار الصرف.
13. استخدام مفهوم البنك الشامل (Universal Bank) لتقديم حزمةً شاملةً ومتكاملةً من الخدمات والمنتجات المالية المصرفية.

3.3 تطور التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية في البنوك المرخصة:

توسعت البنوك المرخصة في الأردن في منح التسهيلات الائتمانية بشكل كبير، وكذلك في استثمار أموالها في محفظة الأوراق المالية.

فترة السبعينات:

التسهيلات الائتمانية:

وبالنظر إلى الجدول رقم (1) يتبين أن التسهيلات الائتمانية شهدت تطوراً في حجمها فقد بلغت عام 1970 (45.5) مليون دينار و(465.1) مليون دينار عام 1979 حيث بلغ معدل النمو (3.1%) عام 1971 و(39.8%) في عام 1979 فقد نمت هذه التسهيلات بمعدلات نمو متزايدة خلال الأعوام 1972 ,1973, 1976,1975,1974 حيث بلغت 7.9% ,22.1% ,37.5% ,49.1% ,63.5% على التوالي، وفي عام 1977 انخفض معدل النمو وأصبح 17.8% ولكن بشكل افضل من عامي 1972 و 1973 وتزايد خلال عامي 1978، 1979 وبلغ 36.4% 39.8% على التوالي، وقد يعود السبب في ذلك بأن البنك المركزي الأردني قام بتخفيض نسبة سقف الائتمان على الودائع إلى (70%) بدلاً ممـــن (75%) وسمح باستثناء القروض التنموية من هذه النسبة شريطة موافقة المحافظ الخطية ، وأدنى معدلات النمو عامي 1971 , 1972 وهي فترة إمتداد الحروب العربية الإسرائيلية والأحداث الداخلية في الأردن.

محفظة الأوراق المالية:

كما يلاحظ من الجدول نفسه أن استثمار البنوك في الأوراق المالية شهدت تطوراً فقد بلغ إستثمارها عام1970 (3.3) مليون دينار إلى أن بلغ (73.8) مليون دينار عام 1979، وبلغ معدل النمو في ذلك الاستثمار عام 1971 (15.8%) و(7.6%) عام 1979 فقد تذبذبت معدلات النمو حيث بلغت: (4.3%، -11.9%، 64.4%، -6.1%، 43.0%، 10.9%) وذلك للسنوات (1973، 1974، 1975، 1976، 1977، 1978) على التوالي وبلغ أعلى معدل نمو لهذا الإستثمار عام 1972 (90.6%) وقد يعود السبب في تذبذب معدلات النمو خلال هذه الفترة إلى عدم ميل البنوك للتوسع في هذا الإستثمار، وذلك لعائده المحدود بالمقارنة مع النوع الآخر من الإستثمار وهو التسهيلات الائتمانية، كما أن ارتفاع سيولة البنوك التجارية وعدم فعالية نسبة التسهيلات إلى الودائع القانونية المفروضة من قبل البنك المركزي حيث كانت النسبة المفروضة تصل إلى (70%)ولكن البنوك التجارية تجاوزت هذه

النسبة، وذلك بسبب عدم تشدد البنك المركزي في تطبيق هذه النسبة، كما أن السلطة النقدية لم تكن تجبر البنوك التجارية على اكتتاب جزء من مواردها في محفظة الأوراق المالية.

فترة الثمانينات:

التسهيلات الائتمانية:

أما خلال فترة الثمانينات فقد انخفضت معدلات النمو في التسهيلات الائتمانية عما كانت عليه خلال فترة السبعينات، حيث بلغت معدلات النمو (7.6%، 9.5%، 8.4%، 8.0%، 5.8%) خلال الأعوام (1985، 1986، 1987، 1988، 1989) على التوالي، وبلغ أعلى معدل نمو لهذه الفترة عام 1981 حيث بلغ 27.9%، وقد يكون السبب في انخفاض هذه المعدلات للتسهيلات الائتمانية هو: تعديل أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية لغير المقيمين لتصبح (10%) كحد أدنى و(12%) كحد أقصى بدلا من(9%) و(10%)، مع إبقاء أسعار العمولة عليها دون تغير وبواقع (2%) كحد أقصى، ويأتي هذا الإجراء من البنك المركزي بهدف الحد من تقديم التسهيلات الائتمانية لغير المقيمين، وذلك بجعل هذه التسهيلات أكثر كلفةً مما يعني المزيد من السيولة للمقيمين.

محفظة الأوراق المالية:

أما بالنسبة لمحفظة الأوراق المالية فقد ارتفعت معدلات النمو عما كانت عليه خلال فترة السبعينات، فقد بلغت معدلات النمو (35.1%، 27.2%، 43.2%، 41.6%) خلال الأعوام (1981، 1982، 1983، 1984) على التوالي، وقد يعود السبب إلى ارتفاع معدلات النمو في محفظة الأوراق المالية إلى قيام البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية في منتصف عام 1981 أن لا يقل اكتتابها في أذونات الخزينة عن (3%) من إجمالي موجوداتها، وأن لا يقل اكتتابها أيضاً في السندات الحكومية أو المكفولة من قبل الحكومة عن (5%) بالنسبة للبنوك التجارية، كما قررت السلطات النقدية عام 1982 من أجل تحفيز البنوك التجارية على الإستثمار في سندات التنمية الحكومية، تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي من (11%) إلى (5%) على مبلغ معين من الودائع الجارية يعادل قيمة استثمار البنوك التجارية من

الإصدارات الجديدة لسندات التنمية، كما قرر في العام نفسه تحديد السقف الأعلى لمساهمة البنوك التجارية في الشركات المساهمة العامة الأردنية والتي يجب أن لا تزيد عن (10%) من رأسمالها المدفوع، أو عن (15%) من أجمالي قيمة محفظته من السندات الحكومية وأذونات الخزينة، أو عن (2%) من إجمالي ودائع البنك التجاري ،أن تحقق أعلى معدل نمو خلال الفترة في عام 1984 ألزم البنك المركزي الأردني البنوك التجارية على إستثمار (4%) كحد أدنى من إجمالي ودائعها بالدينار في السندات الحكومية وأذونات الخزينة والسندات المكفولة من قبل الحكومة، وإسناد القرض الصادرة عن الشركات المساهمة، كما قرر أيضاً أن لا يقل استثمار البنوك التجارية في أسهم الشركات المساهمة عن (15%) من رأسمالها واحتياطياتها، كما تم في العام نفسه ومن أجل تحفيز البنوك التجارية على الإستثمار في أذونات الخزينة قام البنك المركزي بإصدار فئتين من أذونات الخزينة بحيث تحمل الفئة الأولى فائدة معدلها (5%) سنوياً ويسمح بإعادة خصمها لدى البنك المركزي، بينما تحمل الفئة الثانية فائدة معدلها (5.5%) سنوياً ولا يسمح بإعادة خصمها.

وقد يعود السبب في تدني معدل النمو عام 1980 لمحفظة الأوراق المالية إلى عدم تشدد البنك المركزي بإلزام البنوك التجارية بعدم تجاوز نسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع القانونية والبالغة (70%) وعدم إجبارها على اكتتاب جزء من مواردها في محفظة الأوراق المالية، أما تدني معدل النمو في عام 1988 فقد يعود إلى منع البنوك والشركات المالية من تقديم أية تسهيلات بالدينار للمقيمين بضمانة ودائع أجنبية، وتصفية الحسابات خلال ثلاثة أشهر من تاريخ صدور القرار، كما تم إلغاء العمل بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي مقابل الاستثمارات في إصدارات أذونات الخزينة (البنك المركزي الأردني، 2004).

فترة التسعينات:

التسهيلات الائتمانية:

أما خلال فترة التسعينات فقد ارتفعت معدلات النمو للتسهيلات الائتمانية عما كانت عليه خلال فترة الثمانينات، حيث بلغ معدل النمو (5.5%، 12.8%، 23.6%،

18.5%، 14.1%) خلال الأعوام (1991، 1992، 1993، 1994، 1995) على التوالي، وبلغ أعلى معدل نمو عام 1993، وقد يكون السبب في ذلك **أولاً** إلى تعويم أسعار الفائدة في نهاية فترة الثمانينات واستكمالها عام 1990 ، وذلك بهدف تعبئة المدخرات اللازمة لعملية تمويل التنمية وتمشياً لمتطلبات برنامج التصحيح الإقتصادي، فالحاجة لهذه المدخرات تحفز رفع معدل الفائدة لغرض جذب المزيد من الودائع وبالتالي تقديم المزيد من التسهيلات الائتمانية للقطاعات المختلفة، **وثانياً** إن ازدياد نشاط قطاع الإنشاءات بعد عودة المغتربين من الخليج وزيادة النشاط الإقتصادي المتمثل بزيادة الصادرات الوطنية قد يكون سبباً في ارتفاع معدل النمو عام 1993، أما السبب في تدني معدل النمو عام 1997 فيعود إلى رفع نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي بالدينار على بنوك الإستثمار من (9%) إلى (14%)، لتتساوي مع النسبة المطبقة على البنوك التجارية ولتحقق بذلك تنافسيةً متكافئةً بين جميع البنوك المرخصة، ويعتبر هذا الإجراء من أدوات الرقابة الكمية للبنوك المركزية على البنوك وقد تؤدي هذه الأداة إلى مشاكل فورية في سيولة المصارف الصغيرة التي ليس لديها احتياطيات فائضة كبيرة (1992, Miskhen)، كما أن الركود الإقتصادي الناجم عن انخفاض الصادرات الأردنية للعراق قد يكون سبباً آخراً في تدني معدل النمو.

محفظة الأوراق المالية:

أما بالنسبة لمحفظة الأوراق المالية خلال فترة التسعينات فيتضح من الجدول أن معدلات النمو قد تدنت عما كانت عليه في فترة الثمانينات فقد بلغت (−9.3%، −12.4%، −1.6%، −29.6%) للأعوام (1994، 1995، 1996، 1997) على التوالي، وقد بلغ أعلى معدل نمو خلال هذه الفترة عام 1993 حيث بلغ (38.6%) وقد يكون السبب في ذلك: أنه قد رُفعت نسبة الاحتياطي النقدي المطبقة على البنوك التجارية من (13%) إلى (15%)، كما قام البنك المركزي وبمطلع العام نفسه بإصدار شهادات إيداع بالدولار الأمريكي وبالدينار الأردني لغاية الاستثمار بها من قبل البنوك المرخصة، والتي تهدف بدورها في المحافظة على الاستقرار النقدي ودعم سعر صرف الدينار بأسلوب غير مباشر، فقد وجهت البنوك

التجارية حجماً كبيراً من مواردها المالية للاستثمار بهذه الشهادات وذلك نتيجةً لارتفاع أسعار الفائدة عليها من جهة وانخفاض الطلب على الائتمان من جهة أخرى.

وقد يعود السبب في تدني معدل النمو في الإستثمار بالأوراق المالية والبالـــــغ (-29.6 %) عام 1997 إلى انخفاض إصدارات الحكومة من السندات وأذونات الخزينة حيث تم الاعتماد على شهادات الإيداع لتمويل الدين العام.

فترة الألفين (موضع الدراسة):

التسهيلات الائتمانية:

يلاحظ أنه قد تذبذبت معدلات النمو للتسهيلات الائتمانية عما كانت عليه في فترة التسعينات فخلال الأعوام: (2000، 2001، 2002، 2003) بلغت معدلات النمو (1.8%، 8.9%، 3.7%، 2.6%) على التوالي، وبلغ أعلى معدل نمو خلال هذه الفترة عام 2001 وقد يعود السبب إلى تخفيض الاحتياطي النقدي الإلزامي عام 2000، وضمن السياسة الرامية لحفز البنوك على إجراء المزيد من التخفيض في أسعار الفائدة وخصوصاً على التسهيلات الائتمانية الممنوحة للعملاء، ثم تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع من 14% إلى 8%، وإقرار قانون مؤسسة ضمان الودائع خلال عام 2000 لتعزيز وتدعيم الثقة بالنظام المصرفي الأردني وتنمية موارده الإيداعية والادخارية وحمايتها.

محفظة الأوراق المالية:

أما بالنسبة لمحفظة الأوراق المالية خلال الفترة فقد ارتفعت معدلات النمو عما كانت عليه في فترة التسعينات فخلال الأعوام (2000، 2001، 2002، 2003) وبلغت (16.2%، 81.4%، 39.0، 12.2%) على التوالي، وقد يعود السبب في ارتفاع معدلات النمو إلى إستخدام الأوراق المالية المتطورة عام 2000 إذ تم السماح للبنوك المرخصة بإستعمال مشتقات السوق (Market Derivatives) كأسواق الخيارات (Options)، والأسواق الآجلة المستقبلية (Futures) وغيرها لأغراض تغطية المخاطر الاستثمارية الناجمة عن تقلبات أسعار الفائدة و/أو تقلبات أسعار الصرف كما تم إصدار قانون البنوك الجديد لعام 2000 ليفتح الباب أمام البنوك الأردنية لتقديم حزمة شاملة ومتكاملة من

الخدمات والمنتجات المالية المصرفية، ضمن ما يعرف بمفهوم البنك الشامل Universal (Bank) (البنك المركزي الأردني، 2004).

جدول رقم (1)

تطور التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية في البنوك المرخصة خلال الفترة (1970 – 2003)

السنة المالية	التسهيلات الائتمانية (1)		محفظة الأوراق المالية (2)	
	مليون دينار	معدل النمو* (%)	مليون دينار	معدل النمو* (%)
1970	45.5	ــــ	3.3	ــــ
1971	46.9	3.1	8.5	15.8
1972	50.6	7.9	16.2	90.6
1973	61.8	22.1	16.9	4.3
1974	85.0	37.5	14.9	11.8-
1975	126.7	49.1	24.5	64.4
1976	207.1	63.5	23.0	6.1-
1977	244.0	17.8	32.9	43.0
1978	332.8	36.4	68.6	10.9
1979	465.1	39.8	73.8	7.6
1980	563.9	21.2	59.8	19.0-
1981	721.3	27.9	80.8	35.1
1982	887.2	23.0	102.8	27.2
1983	1030.9	16.2	147.2	43.2
1984	1184.8	14.9	208.5	41.6
1985	1274.4	7.6	228.3	9.5
1986	1395.4	9.5	275.7	20.8
1987	1513.0	8.4	345.9	25.5
1988	1634.0	8.0	334.9	3.2-
1989	1729.2	5.8	369.0	10.2
1990	1863.5	7.8	388.8	5.4
1991	1965.8	5.5	424.1	9.1
1992	2218.3	12.8	390.5	7.9-
1993	2741.3	23.6	541.1	38.6
1994	3248.4	18.5	491.0	9.3-
1995	3705.7	14.1	430.1	12.4-
1996	3920.3	5.8	423.3	1.6-
1997	3979.7	1.5	297.9	29.6-
1998	4285.3	7.7	325.8	9.4
1999	4466.0	4.2	320.4	1.7-
2000	4546.5	1.8	372.4	16.2
2001	4948.9	8.9	675.5	81.4
2002	5130.0	3.7	938.9	39.0
2003	5262.4	2.6	1053.4	12.2

المصدر: البنك المركزي الأردني، عدد خاص، تشرين أول، 2004.

* : تم احتساب معدل النمو من قبل الباحث.

1.3.3 الأهمية النسبية:

فترة السبعينات:

التسهيلات الائتمانية:

وبالنظر إلى جدول رقم (2) نجد أن الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية من إجمالي موجودات البنوك المرخصة قد تميزت بارتفاعها مقارنةً مع باقي موجودات البنوك المرخصة، وقد تجاوزت ما نسبته 50% من إجمالي هذه الموجودات، خلال الأعوام (1975، 1976، 1977، 1978، 1979) بلغت الأهمية النسبية (56.0%، 62.1%، 57.8%، 52.2%، 56.5%) على التوالي، حيث مثلت الأهمية النسبية لعام 1976 أعلى نسبةً خلال فترة الدراسة إذ بلغت 62.1% من إجمالي البنوك المرخصة.

محفظة الأوراق المالية:

بلغت الأهمية النسبية لمحفظة الأوراق المالية من إجمالي موجودات البنوك المرخصة خلال الأعوام (1975، 1976، 1977، 1978، 1979) النسب (10.8%، 6.9%، 7.7%، 10.8%، 8.9%) على التوالي، وقد يعود السبب في ارتفاع الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية إلى ميل البنوك المرخصة للتوسع في هذا الإستثمار كما ذكر سابقاً لعائده المرتفع مقارنةً مع بقية الاستثمارات.

فترة الثمانينات

التسهيلات الائتمانية:

أما خلال فترة الثمانينات فيلاحظ من خلال الجدول رقم (2) أن الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية من إجمالي موجودات البنوك المرخصة خلال الأعوام (1985، 1986، 1987، 1988، 1989) حيث بلغت (53.5%، 53.0%، 52.2%، 50.3%، 45.8%) على التوالي، ويلاحظ أنها قد بقيت نوعاً ما على نفس المستوى مع الفترة السابقة.

محفظة الأوراق المالية:

أما بالنسبة للأهمية النسبية المحفظة الأوراق المالية من إجمالي موجودات البنوك المرخصة نلاحظ أنها قد ارتفعت خلال نفس الفترة (ماعدا الفترة

1989,1988)، وقد يعود السبب في الارتفاع كما ذكر سابقاً إلى إجبار البنك المركزي البنوك التجارية الاكتتاب في أذونات الخزينة والسندات الحكومية أو المكفولة.

فترة التسعينات:

التسهيلات الائتمانية:

أما خلال فترة التسعينات فيتضح من الجدول رقم (2) أن الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية من إجمالي موجودات البنوك المرخصة قد انخفضت عما كانت عليه خلال الفترتين السابقتين حيث بلغت للأعوام (1995، 1996، 1997، 1998، 1999) النسب (44.0%، 44.3%، 41.1%، 41.0%، 38.7%) على التوالي.

محفظة الأوراق المالية:

كما يلاحظ أن الأهمية النسبية لمحفظة الأوراق المالية من أجمالي موجودات البنوك المرخصة قد انخفضت أيضا عما كانت عليه في الفترتين السابقتين وخلال الأعوام (1995، 1996، 1997، 1998، 1999) حيث بلغت (5.1%، 4.8%، 3.1%، 3.1%، 2.8%) على التوالي، وقد يعود السبب فيما سبق إلى الركود الإقتصادي الناجم عن انخفاض الصادرات الأردنية للعراق وحدوث حالة الجفاف في البلد، وانخفاض إصدارات الحكومة من السندات وأذونات الخزينة حيث تم الاعتماد على شهادات الإيداع لتمويل الدين العام.

فترة الألفين (موضع الدراسة)

التسهيلات الائتمانية:

يلاحظ انخفاض الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية من إجمالي موجودات البنوك المرخصة عما كانت عليه في الفترات السابقة فخلال الأعوام (2000، 2001، 2002، 2003) بلغت (35.2، 35.0%، 33.9%، 33.5%) على التوالي، وقد يعود السبب في انخفاض الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية إلى إلغاء الدعم الذي كان البنك المركزي يمنحه للصادرات الوطنية من خلال منح البنوك سلفاً لتشجيع الصادرات بسعر فائدة يقل عن سعر إعادة الخصم.

محفظة الأوراق المالية:

كما يلاحظ ارتفاع الأهمية النسبية لمحفظة الأوراق المالية من إجمالي موجـودات البنوك المرخصة مقارنةً مع الفترة السابقة فخـلال الأعـوام (2000، 2001، 2002، 2003) بلغت (2.9%، 8.4%، 6.2%، 6.7%) على التوالي، وارتفاع الأهمية النسبية لمحفظة الأوراق المالية يعود إلى إستخدام الأدوات المالية المتطـورة والسماح للبنـوك المرخصة بإستعمال مشتقات السوق وتقديم حزمة شاملةً ومتكاملةً من الخدمات والمنتجات المالية المصرفية ضمن ما يعرف بمفهوم البنك الشامل.

جدول رقم (2)

الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية من إجمالي موجودات البنوك المرخصة

السنة المالية	إجمالي الموجودات مليون دينار*(1)	الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية (%) **2/1	الأهمية النسبية لمحفظة الأوراق المالية (%) ** 3/1
1970	76.4	59.6	4.0
1971	82.2	57.1	10.3
1972	95.5	52.9	17.0
1973	111.6	55.4	15.1
1974	148.5	57.2	10.0
1975	226.2	56.0	10.8
1976	333.6	62.1	6.9
1977	422.5	57.8	7.7
1978	637.1	52.2	10.8
1979	823.7	56.5	8.9
1980	1070.5	52.7	5.6
1981	1330.7	54.2	6.1
1982	1553.5	57.1	6.6
1983	1863.3	55.3	7.9
1984	2136.0	55.5	9.8
1985	2392.1	53.3	9.5
1986	2634.8	53.0	10.5
1987	2898.5	52.2	12.0
1988	3250.5	50.3	10.3
1989	3780.3	45.8	9.8
1990	4090.0	45.6	9.5
1991	5599.1	35.1	7.6
1992	6311.1	35.1	6.2
1993	6747.5	40.6	8.0
1994	7527.8	43.6	6.5
1995	8430.4	44.0	5.1
1996	8857.7	44.3	4.8
1997	9679.2	41.1	3.1
1998	10460.3	41.0	3.1
1999	11551.2	38.7	2.8
2000	12913.5	35.2	2.9
2001	14153.6	35.0	4.8
2002	15119.3	33.9	6.2
2003	15701.5	33.5	6.7

(*) المصدر: البنك المركزي الأردني، عدد خاص، تشرين أول، 2004.

(**) تم احتساب الأهمية النسبية من قبل الباحث ، وبالاعتماد على جدول رقم (1).

2.3.3 المؤشرات الاقتصادية والنسب المالية:

يوضح الملحق رقم (1) بعض بنود الميزانية العمومية المقارنة للبنوك المرخصة، خلال فترة الدراسة، وبالاعتماد عليه سيتم توضيح وشرح لبيانات الجدول رقم (3) وخلال الفترات الزمنية المبنية في هذا الجدول، وذلك للكشف عن مدى واتجاه التغيير في بنود الأصول والخصوم وعلى الأخص الاستثمارات والودائع.

أولاً: نسب ملاءة (كفاية) رأس المال:

هناك العديد من المقاييس أو المؤشرات التي تبين حجم المخاطر التي يواجهها البنك التجاري ومنها:

1. **مخاطر رأس المال:** تشير مخاطر رأس المال إلى الدرجة التي يمكن أن تنخفض فيها قيمة موجودات البنك قبل أن تصيب الخسائر أموال المودعين والمقترضين، ويشير هذا إلى أن البنك الذي تكون لديه نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات 10% يستطيع أن يتحمل انخفاض في قيمة موجوداته بدرجة أكبر من البنك الذي تكون النسبة لدية (5%)، وقد خفضت هذه النسبة إلى 8% اعتباراً من عام 1993 واعتمدتها لجنة بازل كحد أدنى لقياس مخاطر راس مال البنــوك (غانم، 2000).

ويتضح من الجدول رقم (3) أن نسبة حقوق الملكية إلى أجمالي الموجودات وفي العام 1979 بلغت 9.8% وهذا يعني أن البنوك المرخصة قامت بتمويل مبلغ 80.7 مليون دينار من أموال الملاك، أما باقي الإستثمار فقد تم تمويله من أموال الغير ومن أهمها أموال المودعين فزيادة النسبة تعني تحقيق حماية أفضل للمودعين وهو ما يهدف إليه البنك المركزي وفي الأعوام (1989، 1999، 2003) بلغت النسبة على التوالي (7.4%، 11.4%، 10.3%) ويتضح في عامي (1999، 2003) أنها ارتفعت عن النسبة التي حددتها لجنة بازل ويعود السبب في ذلك إلى أن العديد من البنوك المرخصة الأردنية قد أصبحت تتقيد بدرجة مخاطرة رأس المال المحددة من قبل هذه اللجنة.

2. **مخاطر الائتمان:** وهي المخاطر الناجمة عن فقدان كل أو جزء من الفوائد المستحقة، أو أصل الدين أو كلاهماً معاً، سواء بالنسبة للاستثمارات في الأوراق المالية أو التسهيلات الائتمانية.

وتتضح مخاطر الائتمان في نسبة حقوق الملكية إلى التسهيلات الائتمانية ونسبة حقوق الملكية إلى محفظة الأوراق المالية، ومن الجدول رقم (3) يتضح أن نسبة حقوق الملكية إلى التسهيلات الائتمانية عام 1979 بلغت (17.3%) وتعنى هذه النسبة أن ما قيمته (80.5) مليون دينار من التسهيلات الائتمانية الممنوحة في العام 1979 ممولةً عن طريق الملاك أما الباقي فتم تمويله من أموال الغير وبناءً عليه يمكن القول: أن البنوك المرخصة يمكنها أن تستوعب تسهيلات معدومة تبلغ نسبتها(17.3 %) من أصل تسهيلات ممنوحة بلغ إجماليها (465.1) مليون دينار وفي العام (1989، 1999، 2003) بلغت النسب (16.2%، 29.5%، 30.8%).

أما بالنسبة لحقوق الملكية إلى محفظة الأوراق المالية والتي تقيس هامش الأمان في مواجهة انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية، فمثلاُ النسبة في عام 1979 بلغت (109.1 %) وبمبلغ (80.5) مليون دينار، في حين بلغت استثمارات البنوك المرخصة في محفظة الأوراق المالية (73.8) مليون دينار، وهذا يعني أن البنوك قادرة على استيعاب الخسائر الرأسمالية في محفظة الأوراق المالية دون أن تمتد آثارها إلى أموال المودعين، وبالتالي حث العملاء على إستثمار أموالهم في الأوراق المالية دون أية مخاوف. وبلغت هذه النسبة في الأعوام (1989، 1999، 2003) على التوالي (76.1%، 410.9%، 154.1%) ويتضح أنها تفوق نسبة عام 1979 (ماعدا عام 1989).

ثانياً: نسب توظيف الأموال:

إن إستثمار الأموال أفضل من تركها في الخزينة، وإن إستثمار الأموال في التسهيلات الائتمانية أفضل من إستثمارها في الأوراق المالية لارتفاع العائد الذي يحققه البنك من التسهيلات الإئتمانية، لذا يصبح من الضروري تنمية بعض النسب للحكم على مدى ملائمة إستخدام أو توظيف الأموال ومن هذه النسب (هندي,1996):

1. معدل توظيف الودائع:

ويمثل هذا المعدل نسبة التسهيلات الإئتمانية مـضافاً لهـا محفظـة الأوراق المالية إلى الودائع، ويقيس هذا المعدل مدى الكفـاءة فـي توظيـف الودائـع فـي استثمارات يتولد عنها عائد، وترجع أهميته إلى أن الودائع يدفع عنها فوائد صريحة وضمنية، وما لم تستغل استغلالاً فعالاً فسوف يكون لذلك آثاراً غير مرغوبة علـى صافي الأرباح المتولدة وعلى ثروة الملاك بالتبعية.

ويتضح من الجدول رقم (3) أن معدل توظيف الودائع لعام 1979 بلـغ مـا نسبته (90.9%) ويعني ذلك أن البنوك المرخصة قد استثمرت (91) قرشاً تقريبـاً من كل دينار من الودائع في تسهيلات ائتمانية أو/و في محفظة الأوراق المالية أمـا في الأعوام (1989، 1999، 2003) فبلغ المعـدل (79.9%، 64.0%، 63.4%) على التوالي.

2. معدل توظيف الموارد التقليدية:

ويقصد بالموارد التقليدية: الودائع وحقوق الملكية اللذان يمثلان المصدران الرئيسيان للأموال في كثير من البنوك، ويتم قياس هذا المعدل بقسمة مجموع الاستثمارات المتمثلة في التسهيلات الائتمانية والأوراق المالية على مجموع الموارد التقليدية.

وترجع أهمية إدراج أموال المالكين ضمن مقام المعادلة إلى أن البنك يدفع عنها عائد يزيد بكثير عن العائد الذي يدفعه على الأموال التي يحصل عليها من الصادر الأخرى، ومن ثم يصبح من الضروري التأكد من كفاءة توظيف تلك الأموال.

وبالنظر إلى جدول رقم (3) يتضح أن النسبة بلغت (80%) لعام (1979)، والتي تعني أن البنوك المرخصة قد استثمرت من مواردها التقليدية المتمثلة في الودائع وحقوق الملكية وتم توظيفها في تسهيلات ائتمانية وأوراق مالية، وفي الأعوام (1989، 1999، 2003) بلغت النسبة (72.2%،54.3%، 54.5%) على التوالي.

3. معدل توظيف الموارد المتاحة:

إن البنوك فتحت لنفسها آفاقاً جديدةً لتنمية مواردها المالية، ويقصد بذلك اعتمادها على الاقتراض كمصدر للتمويل، وهكذا اتسعت دائرة الموارد المتاحة لتشتمل بالإضافة إلى الودائع وحقوق الملكية: السندات والقروض وشهادات الإيداع القابلة للتداول، ولما كانت هذه الموارد غير مجانية فأنه ينبغي توجيهها إلى استثمارات مربحة، وهو ما تعكسه نسبة مجموع الاستثمارات المتمثلة في التسهيلات الإئتمانية ومحفظة الأوراق المالية مقسوماً على مجموع الودائع وحقوق الملكية والقروض.

ومن الجدول رقم (3) يتبين أن ما تم استثماره من قبل البنوك المرخصة في تسهيلات إئتمانية وأوراق مالية بلغ (65.4%) من الموارد المتاحة عام 1979 أما في الأعوام (1989، 1999، 2003) على التوالي بلغت النسب (55.5%، 41.4%، 40.2%).

4. معدل إقراض الودائع:

إن الاستثمارات تتفاوت من حيث العائد المتولد عنها، فالقروض يتولد عنها عائد يفوق العائد على الإستثمار في الأوراق المالية، وحتى في داخل محفظة الأوراق المالية ذاتها يتباين العائد المتولد عن كل إصدار تتضمنه المحفظة، لذا يصبح من الضروري قياس معدل توظيف الموارد في كل نوع من أنواع الإستثمار، ويعكس معدل إقراض الودائع نسبة التسهيلات الائتمانية إلى الودائع.

فمن خلال الجدول رقم (3) تبين خلال عام 1979 أن كل دينار من الودائع تم إقراض 78.4% دينار منه إلى العملاء باستثمارها في تسهيلات ائتمانية، وللسنوات (1989، 1999، 2003) بلغ معدل إقراض الودائع (65.9%، 59.5%، 52.8%) على التوالي.

5. نسبة الإستثمار في الأوراق المالية إلى الودائع:

ويمكن إيجاد نسبة الإستثمار في الأوراق المالية إلى الودائع بطرح نسبة التسهيلات إلى الودائع (معدل إقراض الودائع) من نسبة الاستثمارات إلى الودائع (معدل إقراض الودائع)، أو يمكن إيجادها بطريقة مباشرة وذلك بقسمة قيمة

الإستثمار في الأوراق المالية إلى مجموع الودائع، ومن خلال الجدول رقم (3) لعام (1979) بلغت النسبة (12.4%)، وهذا يعني أن دينار من الودائع تم استثمار (12.4%) دينار منه في الأوراق المالية وللأعوام (1989، 1999، 2003) بلغت النسب على التوالي (14.1%، 4.3%، 10.6%).

جدول رقم (3)

أهم المؤشرات الاقتصادية والنسب المالية خلال الفترة (1970-2003)

السنة المالية	حقوق الملكية/إجمالي الموجودات(%)*	حقوق الملكية/ التسهيلات الائتمانية (%)	حقوق ملكية/محفظة الأوراق المالية (%)	التسهيلات الائتمانية+محفظة الأوراق المالية/الودائع (%)**	التسهيلات الائتمانية+ محفظة الأوراق المالية/الودائع +حقوق الملكية (%)	التسهيلات الائتمانية+محفظة الأوراق المالية/الودائع + حقوق الملكية+ القروض (%)***	التسهيلات الائتمانية/ الودائع (%)	محفظة الأوراق المالية/ الودائع (%)
1970	10.5	17.6	242.4	85.0	74.5	63.9	79.1	5.7
1971	9.7	17.1	94.1	92.8	81.8	67.4	78.6	14.2
1972	8.3	15.8	49.4	91.6	82.6	69.9	69.4	22.2
1973	7.2	12.9	47.3	91.7	83.9	70.5	72.0	19.7
1974	7.4	12.9	73.8	86.8	79.2	67.3	73.8	12.9
1975	7.5	13.3	69.0	89.6	81.5	66.8	75.1	14.5
1976	7.3	11.8	108.1	92.0	83.9	69.0	82.8	9.2
1977	9.1	15.7	116.7	88.0	78.4	65.5	77.5	10.5
1978	10.0	19.0	92.4	89.5	78.4	63.0	74.2	15.3
1979	9.8	17.3	109.1	90.9	80.0	65.4	78.4	12.4
1980	8.7	16.5	155.5	77.1	69.2	58.3	69.7	7.4
1981	8.4	15.5	138.6	82.0	73.6	60.3	73.8	8.3
1982	10.3	18.0	155.4	84.7	74.5	63.7	75.9	8.8
1983	9.3	16.7	117.3	84.3	75.0	63.2	73.8	10.5
1984	8.8	15.9	90.1	86.9	77.8	65.2	73.9	13.0
1985	8.4	15.8	88.1	86.0	77.1	62.8	72.9	13.1
1986	8.1	15.4	77.7	85.9	77.3	63.4	71.7	14.2
1987	7.9	15.1	66.3	86.8	78.4	64.1	70.6	16.1
1988	7.7	15.4	75.0	83.9	75.8	60.6	69.6	14.3
1989	7.4	16.2	76.1	79.9	72.2	55.5	65.9	14.1
1990	7.6	16.8	80.3	85.2	76.2	55.1	70.5	14.7
1991	6.2	17.7	82.2	59.4	54.7	42.7	48.0	10.5
1992	5.5	15.7	89.2	54.9	51.2	41.3	46.7	8.2
1993	7.3	18.0	91.1	66.5	60.4	48.6	55.5	11.0
1994	7.7	17.9	118.7	69.4	62.6	49.7	60.3	9.1
1995	8.3	18.9	163.1	71.5	63.7	49.1	64.0	7.4
1996	8.7	19.7	182.1	72.5	64.3	49.0	65.5	7.1
1997	10.8	26.3	351.7	67.0	57.5	44.2	62.3	4.7
1997	11.3	27.6	362.6	68.0	57.7	44.1	62.9	4.8
1999	11.4	29.5	410.9	64.0	54.3	41.4	59.5	4.3
2000	10.7	30.3	370.0	59.8	51.2	38.1	55.3	4.5
2001	10.1	29.0	212.6	64.5	55.4	39.7	56.7	7.7
2002	9.6	30.1	164.6	64.8	55.6	40.1	54.8	10.0
2003	10.3	30.8	154.1	63.4	54.5	40.2	52.8	10.6

ملاحظة:(*) حقوق الملكية= (رأس المال+احتياطيات ومخصصات).

(**) الودائع= (ودائع القطاع الخاص+ودائع بلديات ومؤسسات خاصة+ ودائع الحكومة+ودائع بنوك محلية ومؤسسات مالية).

(***) القروض= (المطلوبات الأجنبية+ الاقتراض من البنك المركزي والبنوك والمؤسسات المالية+شيكات وسحوبات برسم الدفع+مطلوبات أخرى).

(****) تم احتساب المؤشرات والنسب من قبل الباحث وبالاعتماد على الجدول رقم (1+2)، والملحق رقم (1)

وقد يعزى السبب في انخفاض نسب توظيف الأموال لدى البنوك المرخصة إلى ما يلي:

1. ممارسة البنك المركزي الأردني والذي يمثل السلطة النقدية في المملكة لعدد من السياسات بهدف تنظيم كمية وتوجيه الائتمان المصرفي ونوعيته، وكلفته ليتجاوب مع متطلبات النمو الاقتصادي والاستقرار النقدي.
2. الأدبيات الصادرة عن المؤسسات الدولية كصندوق النقد والبنك الدوليين.
3. التردد في الإقدام على الدخول في عمليات تجارية ضمن ظروف اقتصادية راكدة، حيث أن حالات الركود التي تصيب الاقتصاد خلال فترة معينة تؤدي إلى إشاعة الخوف من عمليات الإستثمار المستقبليـــة.
4. تردد البنوك المرخصة في منح الائتمان إلى الأفراد والمؤسسات والشركات العامة، وفي تشددها في طلب الضمانات والكفالات المطلوبة، وذلك تخوفاً من عدم قدرة هؤلاء على تحقيق الأرباح المطلوبة للوفاء بالتزاماتهم تجاه هذه البنوك.

الفصل الرابع

عرض النتائج

الجانب التطبيقي لمساهمة موجودات البنوك المرخصة

(التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية) في النشاط الاقتصادي الأردني

تم تحليل بيانات الدراسة من خلال اختيار نموذج مبسط واشتمل على ثلاثة متغيرات وهي الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية) (GDP) (Gross Domestic Product) كمتغير ممثل للنشاط الاقتصادي والتسهيلات الائتمانية (FAC) (Credit Facilities) ومحفظة الأوراق المالية (POR) (Securities Portfolio).

ويعتبر نموذج (VAR) (Vector Auto Regression) من الأساليب القياسية التي يتم بها دراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية، حيث يتم التعبير عن كل متغير من متغيرات النموذج كدالة خطية بقيم المتغير نفسه في الفترات السابقة وبقيم المتغيرات الأخرى في النموذج في الفترات السابقة، وكل ما يلزم في هذا النموذج هو:

1. تحديد المتغيرات التي من المتوقع أن تتفاعل مع بعضها البعض في نموذج الدراسة، وبالطبع لا يوجد متغيرات خارجية (Exogenous Variables) في نموذج (VAR) ، حيث تعامل جميع المتغيرات على أنها متغيرات داخلية Endogenous Variables (Gujarati, D, 1995) والتي يتم اختيارها بناءً على العلاقات الاقتصادية المتبادلة بين المتغيرات حسب النظرية الاقتصادية وبحيث تخدم هدف هذه الدراسة.
2. تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني (Number of Lags) والتي عندها لا تظهر مشكلة الارتباط الذاتي.

ويمتاز نموذج (VAR) عن غيره بما يلي :

1. سهولة التقدير (Maddala, 1992). في (غانم،2000).
2. يتطلب أقل ما يمكن من المتطلبات (الشروط) على هيكل النموذج عند اختيار المتغيرات.
3. يتطلب أكبر ما يمكن من عدد فترات التباطؤ الزمني (Lags) بالنموذج لتقلل أكبر قدر من تأثير المتغيرات على بعضها.
4. يحد من مشكلة كثرة المعادلات.

وبما يلي سيتم تناول الجانب النظري لبعض الاختبارات القياسية المعتمدة والمطبقة في منهجية الدراسة و أسباب استخدامها يليها النتائج الإحصائية.

أولا: اختبار جذر الوحدة للاستقرارية

:(The Unit Root Test of Stationary)

من أجل معرفة استقرار السلسلة الزمنية تم استخدام اختبار جذر الوحدة، ويمكن تعريف استقرار السلسلة بأنه: إذا كانت السلسلة الزمنية للمتغير Yt تمتاز بوسط ثابت (Constant Mean) وتباين ثابت (Constant Variance) بالإضافة إلى التغاير (Covariance) بين فترة زمنية وأخرى يعتمد على فرق الزمن فقط ، فانه يمكن القول بان Yt سلسلة مستقرة (Stationary) مع مرور الزمن ، وتتمثل هذه الخصائص الإحصائية بالمعادلات التالية:

$$\mathrm{E}(Y_t) = \mu_y ....(1)$$

$$VAR(Y_t) = \mathrm{E}\left[(Y_t - \mu_y)^2\right] = \sigma_y^2 ....(2)$$

$$\gamma_k = \mathrm{E}\{(Y_t - \mu_y)(Y_{t=k} - \mu_y)\} ....(3)$$

أما إذا فقدت هذه الشروط أو احدها فان Y_t تصبح غير مستقرة ، والانحدار الذي يتم الحصول عليه بين متغيرات السلاسل الزمنية يكون غالبا مظللاً (Spuriours) بالرغم من احتمالية الحصول على قيمة عالية لمعامل التحديد R^2 ، ولاختبار استقرار السلسلة الزمنية، تم استخدام اختبار

(Augmented Dicky-Fuller Test)) (ADF) حيث أنه لإجراء هذا الاختبار على السلسلة $\hat{y}_t$ فإننا بحاجة إلى إيجاد قيمة $\hat{\rho}$ في المعادلة التالية:

$$\Delta Y_t = \rho(Y_{t-1}) + U_t \text{..........(4)}$$

ومن ثم إيجاد قيمة ديكي– فولر المحسوبة (τ) حسب العلاقة $\tau = n\left(\hat{\rho} - 1\right)$، حيث (n) عدد المشاهدات، ثم مقارنتها مع القيمة الجدولية ، فإذا كانت قيمة (τ) المحسوبة (بالقيمة المطلقة) أكبر من القيمة الجدولية (بالقيمة المطلقة) فإننا نقبل الفرضية الصفرية القائلة: بأن السلسلة مستقرة مع الزمن، بينما إذا كان العكس فإننا نقبل الفرضية البديلة القائلة: بأن السلسلة الزمنية غير مستقرة. ويمكن كتابة الفرضية العدمية، والفرضية البديلة بالشكل التالي:

$$H_0 : \rho = 1$$

$$H_1 : \rho < 1$$

ثانياً: اختبار جرينجر للسببية (Granger Causality Test):

تم اقتراح هذا الاختبار بواسطة جرينجر وهو اختبار لتحديد العلاقة بين متغيرين، ويعتمد هذا الاختبار بشكل رئيسي على اختبار (F) ففي حالة وجود متغيرين (X) و(Y) فيقال أن المتغير (X) يؤثر في المتغير (Y) إذا التباطؤ الزمني ل(X) له طاقة إضافية تنبؤية أكثر من الطاقات التنبؤية للتباطؤ الزمني ل(Y) نفسه ،ولذلك فان الفرضية الصفرية تكون " أن (X) لا تؤثر في (Y)" ورفض الفرضية الصفرية يعني أن (X) تؤثر في (Y) ، فمثلا إذا كان عدد فترات التباطؤ الزمني (Lags) هو (K) فانه لإجراء هذا الاختبار يجب عمل انحدارين هما :

1. الانحدار غير المقيد (Unrestricted Regression) : الذي يشتمل Y_t كمتغير تابع وقيمها في فترات التباطؤ الزمني بالإضافة إلى قيم المتغير (X) في نفس فترات التباطؤ الزمني كمتغيرات مستقلة ، ولمعرفة فيما إذا كان (X) يسبب (Y) يتم تقدير المعادلة التالية:

$$\Delta Y_t = \sum_{i=1}^{k} \alpha_i \Delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{k} \beta_i \Delta X_{t-1} + U_{it} \text{...........(5)}$$

حيث تكون الفرضية الصفرية :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 .... = \beta_P = 0$$

بينما تكون الفرضية البديلة :

$$H_1 : \beta_1 \neq 0, \beta_2 \neq 0, ..., \beta_P \neq 0$$

1. الانحدار المقيد (Restricted Regression) : والذي لا يحتوي على قيم (X) في فترات التباطؤ الزمني في الانحدار للمعادلة (5) أعلاه، وبذلك فان القيد يكون $\beta_1 = \beta_2 = ... = \beta_k$ ومعادلة الانحدار المقيد تصبح:

$$Y_t = \sum_{i=1}^{k} \alpha_i Y_{t-1} + U_{2t} ....(6)$$

ثم يتم احتساب قيمة(F) المحسوبة كما في المعادلة :

$$F = \frac{RSS_r - RSS_{ur} / q}{RSS_{ur} / (n-m)} \sim Fq, (n,m) ......(7)$$

حيث :

RSS_r : مجموع مربعات البواقي في الانحدار المقيد .

RSS_{ur} : مجموع مربعات البواقي في الانحدار غير المقيد .

q : عدد المعلمات التي تم تقييدها في الانحدار المقيد مقارنة مع الانحدار غير المقيد .

n : عدد المشاهدات .

m : عدد المعلمات في الانحدار غير المقيد .

r : الانحدار المقيد ، والذي يفترض كل من $(\beta_1, \beta_2, ..., \beta_p)$ تساوي صفر

U_r : الانحدار غير المقيد .

ويتم مقارنة قيمة (F) المحسوبة مع قيمة (F) الجدولية عند مستوى معين، فإذا كانت قيمة (F) المحسوبة اكبر من الجدولية، فانه يتم رفض الفرضية الصفرية.

وهذا يعني أن (X) تؤثر في (Y)، وهذا بدوره يعني أن فترات التباطؤ الزمني للمتغير (X) لها قوة تنبؤية إضافية على المتغير (Y) عند إضافتها لفترات التباطؤ الزمني لقيم (Y) نفسها (Hamilton,1994)، أو يمكن اختبار السببية بين المتغيرات من خلال مقارنة الاحتمالية (Probability)، فإذا كانت الاحتمالية أقل

من أو يساوي (0.05) فإن العلاقة سببية، أي أن المتغير يؤثر في الآخر وبمستوى معنوية (5%).

وعند مناقشة موضوع السببية، فإننا نواجه ثلاث حالات (Gujarati,1988)، وسيتم توضيح ذلك من خلال ما يلي:

1. السببية أحادية الاتجاه: أي أنه إذا كانت (X) تؤثر في (Y) ولا تؤثر (Y) في (X) فإنه يمكننا القول أن السببية أحادية الاتجاه، ومن (X) إلى (Y) والعكس صحيح، أي أن التأثير من طرف واحد للمتغيرات دون أن يكون التغيير من المتغير الآخر.
2. التأثير المتبادل (Feedback): وتحدث هذه الحالة عندما تكون المتغيرات (X) و (Y) يؤثرا في بعضهما البعض، وبالتالي فإن كلا المتغيرين له تأثير على الآخر بشكل آني.
3. أما الحالة الأخيرة وهي الاستقلالية (Independence): والتي تقترح عندما تكون المتغيرات (X) و (Y) لا تؤثران في بعضهما البعض، فإن النتيجة تكون أن المتغيرين مستقلان ولا يؤثر أي منهما على الآخر بشكل آني.

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك (Cointegration Test):

يدرس اختبار التكامل المشترك العلاقة المتبادلة بين الاتجاهات طويلة الأمد للسلاسل الزمنية ، وتعتبر مجموعة من السلاسل الزمنية غير مستقرة بأنها متكاملة (متوافقة) إذا أمكن تمثيلها بتوليفة أو معادلة خطية (Linear Combination)، بحيث تكون هذه التوليفة مستقرة، وتفسر هذه التوليفة علاقة التوازن بين هذه المتغيرات، وبمعنى آخر تعتبر السلسلة الزمنية Y_t متكاملة (Integrated) من الدرجة الأولى إذا كانت (Δy) سلسلة مستقرة ، ويرمز للسلسلة المتكاملة من الدرجة الأولى بالرمز I(1)، والسلسلة المستقرة بالرمز I(0) ، فإذا افترضنا سلسلتين مثل (x_t) و (Y_t) كالتالي :

$Y_t \sim I(1)$ (أي أن السلسلة Y متكاملة من الدرجة الأولى وغير مستقرة).

$X_t \sim I(1)$ (أي أن السلسلة X متكاملة من الدرجة الأولى وغير مستقرة).

وعند القيام بإجراء اختبار التكامل المشترك فإننا نستخدم اختبار جوهانسون لمعرفة فيما إذا كان المتغيرين متكاملين ، وبالتالي تمثيلهما بمعادلة واحدة والتي تعكس علاقة توازنية طويلة الأمد (long run Equilibrium Relationship) بين هذين المتغيرين .

وسنقوم باختبار الفرضية الصفرية لتحديد أي من المتجهات تمثل علاقة تكامل مشترك وذات دلالة إحصائية معنوية ، حيث يتم اختبار المتجهات التكاملية التي تقابلها أعلى قيم (Eign Value) (المحسوبة) وذلك في ظل افتراض الفرضية الصفرية (H_0) بأنه لا يوجد متجهات تكامل مشترك في النموذج .

رابعاً: التحليل الديناميكي قصير الأجل:

أ. تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition):

وهي طريقة تصنيف السلوك الديناميكي للنموذج، وهذا يجزأ تباين خطأ التنبؤ لكل متغير إلى أجزاءه التي تعزى إلى كل من متغيرات النموذج، بمعنى أن مقدار التباين للتنبؤ في أي متغير يعود إلى خطا التنبؤ في المتغير نفسه والى خطأ التنبؤ في المتغيرات الأخرى، ويستخدم هذا التحليل لتزويدنا بمعلومات حول الأهمية النسبية للصدمات العشوائية (Random Innovations) في كل متغير من متغيرات النموذج ، والمتغيرات الأخرى في للنموذج، ويعتمد هذا التحليل بدرجة كبيرة على إعادة ترتيب متغيرات النموذج من أجل استقصاء حساسية النتائج، فكلما كانت النتائج متقاربة بتغيير ترتيب المتغيرات في النموذج يبين مصداقية (Robustness) للنتائج (Johanson,1988). ولتجنب مشكلة التأثير المتزامن للأخطاء في متغيرات النموذج يتم اللجوء إلى تحليل تشولاسكي (Choleski Factorization)، الذي بواسطته تصبح الأخطاء متعامدة (Orthogonal Innovations) (بمعنى أن الأخطاء لا تؤثر على بعضها بنفس الوقت) ، ومصفوفة التباين المشترك (التغاير) لنتائج الأخطاء قطرية (Diagonal) .

ب. دالة الاستجابة لردة الفعل (Impulse Response Function)(IRF):

تساعد هذه الدالة على تتبع المسار الزمني لمختلف الصدمات (shocks) التي تتعرض لها مختلف المتغيرات المتضمنة في نموذج VAR مع الزمن، وتعكس

كيفية استجابة هذه المتغيرات لتلك الصدمات ، ويظهر مجموع دوال الاستجابات لردة الفعل من خلال عدد مرات الصدمات وعدد المتغيرات، فمثلاً تباين (4) متغيرات يعطينا (16) دالة ردة فعل.

1.4 نموذج الدراسة القياسي:

تم تطبيق الاختبارات السابقة على بيانات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) (بالأسعار الجارية) والتسهيلات الائتمانية (FAC)، ومحفظة الأوراق المالية (POF) المقدمان من البنوك المرخصة وبعـد اخـذ اللوغاريتـم الطبيعـي لمتغيـرات الدراسـة الثلاثـة، وتم الربط بين هذه المتغيرات على شكل نموذج VAR (Vector Auto Regression) المختزل، ووفقاً للنموذج الذي ياخذ الشكل الدالي التالي:

الشكل الدالي (1) ..... $GDP = f\,(FAC\ ,\ POF\ )$

ولغايات تقدير النموذج فقد تم تحويل الشكل الدالي إلى الشكل اللوغاريتمي كما هو موضح في المعادلة رقم التالية:

$$\log GDP = \alpha_0 + \alpha_1 \log FAC + \alpha_2 \log POF + U_t \ \ ....(2)$$

حيث : $Y_t = \left[GDP_{t,p} \quad FAC_{t,p} \quad POF_{t,p} \right]'$

α_i : مصفوفة المعاملات .

t : الزمن .

P : عدد فترات التباطؤ الزمني .

U_t : مصفوفة الخطأ العشوائي، مع افتراض أن القيمة المتوقعة للخطأ العشوائي، ولكل من المتغيرات تساوي صفر، وانه لا يوجد ترابط متزامن في أي منهما.

وصف متغيرات الدراسة :

GDP: الناتج المحلي الإجمالي

إن مستوى النمو في الناتج المحلي الإجمالي يعبر عن مستوى النشاط الاقتصادي، لأن النمو في الناتج المحلي الإجمالي يعكس إلى حدٍ كبير نمو

التسهيلات الائتمانية التي تقدمها البنوك المرخصة إضافةً إلى مساهمتها في تنشيط السوق المالي.

FAC: التسهيلات الائتمانية

ويطلق عليها أيضا وفرة الائتمان المصرفي وتعني: عملية الحصول على مصادر تمويلية من الجهاز المصرفي مثل تقديم (قروض وسلف+كمبيالات + جاري مدين)، ويمكن الاسترشاد بمؤشر الائتمان المصرفي في معرفة مدى الاستقرار النقدي في الاقتصاد، ويكون النمو في التسهيلات الائتمانية عاملاً مهماً في زيادة الاستثمارات، ومن ثمَّ زيادة معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، وقد أكدَّ (Sethi, 1996) بأن التطور التكنولوجي السريع والنمو السريع في الناتج المحلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية نتج عن الدور الكبير الذي لعبه الرواد الأوائل في الصناعة الأمريكية والتسهيلات الائتمانية الكبيرة التي مولها الجهاز المصرفي لهم، حيث تعتبر التسهيلات الائتمانية في المرتبة الأولى من حيث الأهمية، بسبب عائدها الكبير ولضماناتها المختلفة مقارنةً مع الأوراق المالية.

POF: محفظة الأوراق المالية

يقصد بالأوراق المالية الأسهم والسندات (بما فيها اذونات الخزينة ،وشهادات الإيداع القابلة للتداول).

وتختلف عن التسهيلات الائتمانية مثلا من حيث الهدف: حيث تخدم التسهيلات الائتمانية هدف الربحية، بينما تخدم الأوراق المالية هدف الربحية وهدف السيولة، وتختلف أيضاً من ناحية مخاطر التسويق: فللأوراق المالية سوق تباع فيه وتشترى، مما يتيح للبنك فرصة تحويلها إلى سيولة في أي وقت يشاء، أما التسهيلات فليس لها مثل هذا السوق، ومن ثم لا يستطيع المقرض (البنك) استرداد قيمة التسهيلات قبل حلول تاريخ الاستحقاق (حنفي، أبو قحف، 1991)، وبالنسبة للأردن فإن الأهمية النسبية للتسهيلات الائتمانية إلى الموجودات هي أعلى بكثير من الأهمية النسبية لمحفظة الأوراق المالية إلى الموجودات، ويتضح ذلك من خلال الجدول السابق رقم (2)، وهذا يمكننا من القول أن التسهيلات الائتمانية تأتي بالدرجة الأولى من حيث الأهمية على الأقل بالنسبة للأردن.

2.4 نتائج التحليل القياسي :

أولاً: نتائج اختبار جذر الوحدة للاستقرارية (Unit Root Test) :

كما ذكر سابقا فان هذا الاختبار يقوم على فحص استقرارية المتغيرات مع مرور الزمن، ومقارنة القيم المحسوبة مع القيمة الجدولية ، وعند مستوى ثقة (5%) وباستخدام اختبار ديكي – فولر الموسع (ADF) والجدول رقم (9) يبين ملخص نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (4)

نتائج اختبار ديكي – فولر الموسع (ADF) للاستقرارية (1970-2003)

المتغير	المستوى القيمة المحسوبة لـــ (ADF)	 القيمة الحرجة (5%)	 النتيجة	الفرق الأول القيمة المحسوبة (ADF)	 القيمة الحرجة (5%)	 النتيجة
Log (GDP)	- 2.72(2)*	-2.95	غير مستقره	-3.39(2)	- 2.95	مستقره
Log (FAC)	-4.48(2)*	- 2.95	مستقره	–	–	–
Log (POF)	- 1.54 (2)*	-2.95	غير مستقره	-4.90 (1)	-2.95	مستقره

(*): عدد فترات التباطؤ الزمني حيث تم اختيار أدنى تباطؤ زمني لا يوجد عنده مشكلة ترابط متسلسل.

وتشير نتائج اختبار ديكي – فولر الموسع لاستقرارية المتغيرات من خلال الجدول رقم (4) إن متغير التسهيلات الائتمانية استقر عند المستوى ، بينما عانى متغير الناتج المحلي الإجمالي ، ومتغير محفظة الأوراق المالية من مشكلة عدم الاستقرار عند المستوى ، ولكنها استقرت مع مرور الزمن ، وبعد الفرق الأول وبمستوى دلالة (5%) ، ويحكم على استقرارية وعدم استقرارية المتغيرات من خلال قيم (ADF) المحسوبة (بالقيمة المطلقة) ، وقيم (ADF) الجدولية (بالقيمة المطلقة)، فإذا كانت قيمة (ADF) المحسوبة اكبر من قيمة (ADF) الجدولية فان المتغير مستقر ، وبالعكس فإذا كانت قيمة (ADF) المحسوبة اقل من قيمة (ADF) الجدولية ، فان المتغير غير مستقر (وعند القيمة المطلقة).

وبذلك يمكن القول بان تقدير أحد المتغيرات على الآخر بمستوياتها بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) يشوبه الكثير من عدم الدقة ، ولهذا قرر الباحث اللجوء إلى طريقة تحليل (VAR) .

ثانياً : نتائج اختبار جرينجر للسببية (Granger Causality Test) :

ومن خلال هذا الاختبار يتم تحديد اتجاه السببية بين المتغيرات، ويلاحظ من نتائج اختبار جرينجر للسببية أن العلاقة ما بين التسهيلات الائتمانية والناتج المحلي الإجمالي هي علاقة تبادلية، أي أن التسهيلات الائتمانية تؤثر في الناتج المحلي الإجمالي، مما يؤكد أهمية التسهيلات الائتمانية وأثرها في النمو الاقتصادي، وكذلك العلاقة تبادلية بين محفظة الأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي، أي أن:

$$FAC \longleftrightarrow GDP$$
$$POF \longleftrightarrow GDP$$

علماً بأنه تم تحديد الــLag(2) وبناءاً على نتائج اختبار (ADF) حيث تم اختيار أدنى فترة تباطؤ زمني لا يوجد عنده مشكلة الارتباط الذاتي .

جدول رقم (5)

نتائج اختبار جرينجر للسببية (1970-2003)

اتجاه السببية	الاحتمالية
GDP →FAC	0.37*
FAC→GDP	0.08**
GDP→POF	0.44*
POF→GDP	0.07**

* مقبول إحصائيا بمستوى دلالة 1%.

** مقبول إحصائيا بمستوى دلالة 5%.

ثالثاً : نتائج اختبار التكامل المشترك (Cointegration Test):

ويبين هذا الاختبار فيما إذا كانت هناك علاقة زمنية متكاملة تتسم بالتوازن على المدى الطويل بين المتغيرات.

جدول رقم (6)

نتائج اختبار جوهانسون للتكامل المشترك

الفرضية الصفرية	القيم الحرجة %1	القيم الحرجة %5	القيمة المحسوبة Liked hood Ratio	قيم أيجن
لا يوجد تكامل مشترك *	35.65	29.68	37.73	0.64
يوجد متجه واحد على الأكثر	20.04	15.41	5.34	5.34
يوجد متجهان على الأكثر	6.65	3.76	1.60	0.05

(*) تشير إلى رفض الفرضية الصفرية عند مستوى معنوية 1% ،5%.

وتشير نتائج تحليل التكامل المشترك الواردة في الجدول رقم (6) إلى رفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بمستوى دلالة معنوية (5%) أي انه يوجد متجه واحد على الأكثر للتكامل المشترك، ويعني هذا أن المتغيرات تتحرك معا في الفترة طويلة الأجل، ويمكن كتابة نتائج المتجه التكاملي الأول الذي تم الحصول علية على الشكل التالي:

Log GDP= -1.048 Log(FAC) - 0.226 Log(POF) +1.429

إن الحصول على قيمة واحدة فقط للتكامل المشترك (Cointegrating Vector) يجعل من عملية تفسير النتائج عملية غير معقدة، عندها نستطيع تفسير هذا المتجه على أنه دليل لوجود علاقة في الأجل الطويل بين المتغيرات الداخلة في النموذج ، وتفسر المعاملات على أنها مرونة المدى الطويل، أما في حالة الحصول على أكثر من متجه للتكامل المشترك (Multiple Cointegrating Vector) كما هو الحال الآن فان عملية التفسير صعبة ، لذلك يتم اللجوء إلى التحليل قصير الأجل وبحسب قاعدة جرينجر فان وجود علاقة في الأجل الطويل تعني وجود علاقة في الأجل القصير وبخلاف ذلك فان المتغيرات ستتحرك باتجاهات مختلفة ، ولا ضمانة لوجود توازن فيما بينها.

رابعاً: التحليل الديناميكي قصير الأجل:

أ. تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition)

كما ذكر سابقا فان هذا الاختبار يستخدم لتزويدنا بمعلومات حول الأهمية النسبية للصدمات العشوائية والتي تعود إلى خطا التنبؤ في المتغير نفسه والأهمية النسبية التي تعود إلى خطا التنبؤ في المتغيرات الأخرى.

جدول رقم (7)

نتائج تحليل مكونات التباين للناتج المحلي الإجمالي (GDP)

Period	LOG(GDP)	LOG(FAC)	LOG(POF)
1	100.0000	0.000000	0.000000
2	98.81767	0.629829	0.552505
3	99.32235	0.403054	0.274598
4	99.53889	0.272095	0.189012
5	99.28283	0.293669	0.423498
6	98.36455	0.467934	1.167515
7	97.06881	0.715229	2.215965
8	95.63985	0.929889	3.430257
9	94.16594	1.116214	4.717843
10	92.81248	1.276828	5.910695

كما تظهر نتائج التحليل في هذا الجدول أن الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بالتسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية حيث يتضح انه خلال الفترة الأولى أن نسبة (100%) من الخطأ بالتنبؤ في تباين الناتج المحلي الإجمالي يعزى للمتغير نفسه ، ولتصل إلى (1.3%) ، و (5.9%) في الفترة العاشرة وأن هذا الارتفاع في النسبة مع مرور الزمن يدل قوة تأثير كل من التسهيلات الائتمانية، ومحفظة الأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي ، وهذا الاستنتاج يختلف مع فرضيتي الدراسة وهي أن التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية يؤثرا إيجابياً على الناتج المحلي الإجمالي ، أي أن مثل هذه النسبة تشير إلى النسبة المئوية من تباينات تنبؤ خطأ الناتج المحلي الإجمالي والتي تعود إلى أخطاء عشوائية في التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية .

جدول رقم (8)

نتائج تحليل مكونات التباين للتسهيلات الائتمانية (FAC)

Period	LOG(GDP)	LOG(FAC)	LOG(POF)
1	16.89976	83.10024	0.000000
2	24.34656	72.68030	2.973139
3	52.92048	45.38108	1.698440
4	64.97109	33.63450	1.574409
5	72.16416	22.60834	5.227499
6	74.92486	15.54726	9.527882
7	74.35448	11.33491	14.31061
8	72.10146	8.591294	19.30724
9	69.94118	6.790505	23.26832
10	67.98537	5.571116	26.44352

ويتضح من الجدول رقم (8) : أن حوالي (83.1%) من الخطأ بالتنبؤ في تباين التسهيلات الائتمانية خلال الفترة الأولى يعزى للمتغير نفسه في حين أن حوالي (16.9%) فقط يعزى للناتج المحلي الإجمالي ، وترتفع النسبة في الفترة الثانية إلى حوالي (24.3%) و (3.0%) فقط تعزى إلى الناتج المحلي الإجمالي ومحفظة الأوراق المالية على التوالي، ولتصل إلى حوالي (68.0%) و (26.4%) في الفترة العاشرة تعزى للتسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية على التوالي، ومما يشير إلى قوة تأثير التغير في التسهيلات الائتمانية على الناتج المحلي الإجمالي ليس لسنة واحدة فقط بل لسنوات قادمة أيضاً.

جدول رقم (9)

نتائج تحليل مكونات التباين لمحفظة الأوراق المالية (POF)

Period	LOG(GDP)	LOG(FAC)	LOG(POF)
1	9.083906	10.41736	80.49873
2	11.762885	4.816038	84.42108
3	10.458119	5.892099	83.64978
4	10.124995	8.021350	81.85365
5	10.531855	8.045760	81.42239
6	10.942210	8.109475	80.94831
7	11.271856	7.981256	80.74689
8	11.765703	7.943357	80.74094
9	12.142847	7.069794	80.78736
10	12.393611	6.704606	80.90178

ويتضح من الجدول رقم (9) إن حوالي (80.5%) من الخطأ بالتنبؤ في تباين محفظة الأوراق المالية خلال الفترة الأولى يعزى للمتغير نفسه في حين أن حوالي (9.1%) و(10.4%) يعزى للناتج المحلي الإجمالي والتسهيلات الائتمانية على التوالي ، ولترتفع النسبة في الفترة الثانية إلى حوالي (11.7%) و (4.8%) ، ولتصل إلى حوالي (12.4%)و (6.7%) في الفترة العاشرة وتعزى إلى الناتج المحلي الإجمالي ومحفظة الأوراق المالية على التوالي ، مما يشير إلى قوة تأثير التغير في محفظة الأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي ، وليس لسنة واحدة فقط بل لسنوات قادمة أيضا.

ومن الجدير بالذكر بأنه عند إعادة ترتيب المتغيرات السابقة في نموذج (VAR) ، وذلك وفقا لتوزيع تشولاسكي (Cholaski Decomposition) ، وذلك لبيان مصداقية نتائج تحليل التباين ، تم الحصول على مكونات التباين للمتغيرات في الجداول (7+8+9) ، حيث تتطابق النتائج مع نتائج التحليل الواردة في الجداول رقم (10+11+12) مما يدعم درجة الثقة بنتائج تحليل مكونات التباين.

جدول رقم (10)

نتائج تحليل مكونات التباين للتسهيلات الائتمانية (FAC)

(بعد إعادة الترتيب)

Period	**LOG(FAC)**	**LOG(GDP)**	**LOG(POF)**
1	83.10024	16.89976	0.000000
2	72.68030	24.34656	2.973139
3	45.38108	52.92048	1.698440
4	33.63450	64.79109	1.574409
5	22.60834	72.16416	5.227499
6	15.54726	74.92486	9.527882
7	11.33491	74.35448	14.31061
8	8.591294	72.10146	19.30724
9	6.790505	69.94118	23.26832
10	5.571116	67.98537	26.44352

جدول رقم (11)

نتائج تحليل مكونات التباين لمحفظة الأوراق المالية (POF)

(بعد إعادة الترتيب)

Period	**LOG(FAC)**	**LOG(GDP)**	**LOG(POF)**
1	10.417364	9.083906	80.49873
2	4.816038	11.762885	84.42108
3	5.892099	10.458119	83.64978
4	8.021350	10.124995	81.85365
5	8.045760	10.531855	81.42239
6	8.109475	10.942210	80.94831
7	7.981256	11.271856	80.74689
8	7.493357	11.765703	80.74094
9	7.069794	12.142847	80.78736
10	6.704606	12.393611	80.90178

جدول رقم (12)

نتائج تحليل مكونات التباين للناتج المحلي الإجمالي (GDP)

(بعد إعادة الترتيب)

Period	**Log(FAC)**	**LOG(GDP)**	**LOG(POF)**
1	0.000000	100.0000	0.000000
2	0.629829	98.81767	0.552505
3	0.403054	99.32235	0.274598
4	0.272095	99.53889	0.189012
5	0.293669	99.28283	0.423498
6	0.467934	98.36455	1.167515
7	0.715229	97.6881	2.215965
8	0.929889	95.63985	3.430257
9	1.116214	94.16594	4.717841
10	1.276828	92.81248	5.910695

ب. نتائج اختبار دالة الاستجابة لردة الفعل:

(Impulse Response Function) (IRF)

إن هذا الاختبار يعني بتتبع المسار الزمني للتغيرات المفاجئة التي يمكن أن تتعرض لها مختلف متغيرات النموذج وكيفية استجابة المتغيرات الأخرى لأي تغير مفاجئ في أي متغير من متغيرات نموذج الدراسة .

والشكل رقم (1) يبين استجابة ردة الفعل للناتج المحلي الإجمالي لصدمة مفاجئة مقدارها (انحراف معياري واحد) في الناتج المحلي الإجمالي نفسه ، كما يبين أيضا استجابة ردة الفعل للتسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية لتغير مفاجئ مقداره انحراف معياري واحد في الناتج المحلي الإجمالي ، كذلك بالنسبة لباقي متغيرات الدراسة.

ملاحظة:

GDP : تمثل الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية).

FAC : تمثل التسهيلات الائتمانية.

POF : تمثل محفظة الأوراق المالية.

الشكل رقم (1)

دالة الاستجابة لردة الفعل لمتغيرات النموذج

حيث يتضح من الشكل أن أي صدمة مفاجئة في التسهيلات الائتمانية وبمقدار انحراف معياري واحد يؤثر بشكل إيجابي على الناتج المحلي الإجمالي وهذا التأثير يكون مباشرة وبمستوى معنوية مقبول ويستمر هذا التأثير للسنوات القادمة ، كما يتضح أن أي صدمة مفاجئة في الناتج المحلي الإجمالي وبمقدار انحراف معياري واحد يؤثر بشكل إيجابي على التسهيلات الائتمانية ولكن هذا التأثير لا يكون مباشرة بل يظهر بعد مرور سنتين وبمستوى معنوية مقبول أيضاً، ويستمر هذا التأثير في السنوات القادمة .

كما ويتضح من الشكل نفسه أن أي صدمة مفاجئة في محفظة الأوراق المالية وبمقدار انحراف معياري واحد يؤثر في بداية الفترة ولكن بشكل ضئيل ويستمر ازدياد التأثير في الفترات اللاحقة ، كما أن أي صدمة مفاجئة في الناتج المحلي الإجمالي وبمقدار انحراف معياري واحد يؤثر ومنذ بداية الفترة الثانية ويستمر ازدياد هذا التأثير في الفترات اللاحقة وهذه النتائج تختلف مع فرضيتي الدراسة الأولى والثانية، كما أنها تتفق مع نتائج اختبار السببية وتحليل مكونات النتائج.

الفصل الخامس
الخاتمـــة والتوصيات

1.5 النتائج:

ويلخص هذا الفصل أهم النتائج والتوصيات التي تم التوصل إليها من خلال هذه الدراسة كما يلي:

1. تطور حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة، حيث بلغت في بداية فترة الدراسة (45.5) مليون دينار، وفي نهايتها (5262.4) مليون دينار، وتطور حجم محفظة الأوراق المالية المستثمر بها من قبل البنوك المرخصة، حيث بلغت في بداية فترة الدراسة (3.3) مليون دينار، وفي نهايتها (1053.4) مليون دينار.
2. تذبذبت معدلات النمو لموجودات البنوك المرخصة (التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية) تبعاً للظروف السياسية والاقتصادية والبيئية التي سادت البلد، وحسب السياسات والأهداف الموضوعة من قبل البنك المركزي وهذه البنوك.

ولدى تطبيق الاختبارات الإحصائية على النموذج القياسي باستخدام تحليل السلاسل الزمنية لدراسة العلاقة بين المتغيرات المختارة فقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

1. أن كل من الناتج المحلي الإجمالي ومحفظة الأوراق المالية غير مستقرين بمستوياتهما مع مرور الزمن، بينما هما مستقران مع مرور الزمن بعد أخذ الفرق الأول، أما بالنسبة للتسهيلات الائتمانية فإنها مستقرة بمستواها مع مرور الزمـــن.
2. فيما يتعلق بالسببية، فإن العلاقة ما بين التسهيلات الائتمانية والناتج المحلي الإجمالي هي علاقة تبادلية، والعلاقة بين محفظة الأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي هي علاقة تبادلية أيضاً، أي أن كل من متغيرات الدراسة المستقلة يؤثران في الناتج المحلي الإجمالي.

3. أظهرت نتائج اختبار جوهانسون للتكامل المشترك بوجود متجه تكاملي واحد على الأكثر مما يعني رفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية (5%) .

4. تبين نتائج التحليل قصير الأجل (تحليل مكونات التباين، دالة الاستجابة لردة الفعل) أن التغيرات في التسهيلات الائتمانية تفسر نسبة كبيرة من تنبؤ الخطأ في الناتج المحلي الإجمالي ومنذ الفترة الأولى وتزداد مع مرور الزمن أما بالنسبة للتغيرات في محفظة الأوراق المالية تفسر نسبة لا بأس بها من تنبئو الخطأ في الناتج المحلي الإجمالي وتزداد مع مرور الزمن، وهذا يختلف مع فرضيتي الدراسة، كما أن توزيع تشولاسكي الذي يعتمد على إعادة ترتيب المتغيرات في نموذج (VAR) أكد مصداقية هذه النتائج، وإن أي صدمة مفاجئة مقدارها (انحراف معياري واحد) في التسهيلات الائتمانية ومحفظة الأوراق المالية ولعدة سنوات قادمة يؤثرا إيجاباً على الناتج المحلي الإجمالي، وهذا أيضاً يختلف مع فرضيتي الدراسة.

5. إن فعالية التسهيلات الائتمانية أقوى وأكبر من فعالية محفظة الأوراق المالية على النشاط الاقتصادي في الأردن.

2.5 التوصيات:

في ضوء النتائج أعلاه، فقد خلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من التوصيات يمكن إيجازها بما يلي :

1. أظهرت الدراسة علاقة وثيقة بين التسهيلات الائتمانية والنشاط الاقتصادي ، الأمر الذي يتطلب إيلاء التسهيلات الائتمانية المقدمة من قبل البنوك المرخصة المتابعة الكافية وخاصة من توفير ومتابعة البيانات وبناء النماذج الإقتصادية والإحصائية المنسجمة مع طبيعة الاقتصاد الأردني .

2. تحقيق الدمج المصرفي بين البنوك المرخصة في الأردن لخلق مؤسسات مالية قوية ، وتقوية قاعدة العملاء الحالية ، ولتحقيق هدفي النمو والتوسع ، وبذلك تجنب الخطر وبخاصة خطر المنافسة ، ويؤدي الدمج إلى انخفاض التكاليف ،

حيث أصبحت عملية الدمج ضرورة ملحه لمواجهة منافسة التكتلات المصرفية الدولية الضخمة ، بالإضافة إلى تحولات العمل المصرفي من العمل التقليدي إلى مجالات الاستثمار في الأوراق المالية والمشتقات التي تتطلب بنوك ذات رؤوس أموال مناسبة ، وإدارات على مستوى عال من الكفاءة والخبرة التي لا يمكن أن تتوفر في البنوك الصغيرة .

3. لا بد للبنوك المرخصة في الأردن من أن تواكب التطورات في الصناعة المصرفية ، وبخاصة فيما يتعلق باحتساب نسبة ملاءة رأس المال ، بما يتفق والمعيار الذي وضعته لجنة بازل العالمية، الأمر الذي يحقق لميزانية البنك كفاءة أكبر ، كما يجب عليها التركيز على النوعية الجيدة من الأعمال المصرفية واختيار العاملين ذوي الكفاءة العالية باعتبارهم المقومات الأساسية لنجاح العمل المصرفي .

4. يفترض على البنوك المرخصة في الأردن أن تطور تقنيات المعلومات وأنظمتها باعتبارها أهم الوسائل للسيطرة على النفقات واستعمالها في خدمة قرارات البنك الائتمانية والاستثمارية ، وبالطبع فإن الحافز الأساسي على التحديث والتطور لا بد أن ينبع من داخل المؤسسات المصرفية ذاتها، ولكن السياسة الإقتصادية يفترض أن تساعد على ذلك باعتبار التحديث نوعاً جوهرياً من الاستثمار، ويكون ذلك مثلاً من خلال منح إعفاءات مقابل الآلات والأجهزة التي تستدعيها عمليات الأتمتة والحوسبة والتحديث.

5. ضرورة عقد الندوات لتوعية المستثمرين نحو الطريقة المثلى التي يجب أن يتصف بها سلوكهم الاستثماري ، وتوفير البيانات الإحصائية والمعلومات المختلفة عن الشركات وأسعار الأسهم والتحليلات الاقتصادية الخاصة بها إلى قطاع أوسع من المستثمرين .

6. الاستمرار في إعادة النظر بالتشريعات النقدية والمالية والقوانين الاقتصادية لتضمينها المرونة اللازمة لجلب المزيد من المدخرات وتوجيهها لخدمة أغراض التنمية المختلفة .

7. ضرورة قيام البنوك المرخصة وعن طريق فروعها العاملة في الخارج باستقطاب أموال الأردنيين العاملين في الخارج نحو الاستثمارات الإنتاجية ، بإعطاء فوائد تفضيلية لتحويلاتهم لا سيما عندما تكون بعملات أجنبية قابلة للتحويل ، ويمكن أن تستفيد البنوك المرخصة من تسهيلات البنك المركزي في هذا المجال كالسماح لها بفتح حسابات غير مقيمة لديها للأردنيين والأجانب وهنا نجدها أيضاً مطالبة بزيادة عدد فروعها العاملة في الخارج وفتح مكاتب تمثيلية هناك للإسهام في استقطاب رؤوس الأموال العربية والأجنبية نحو الداخل.

8. ونظراً لأهمية الاستثمار في الأوراق المالية لأنها وسيلة لإنشاء مشروعات جديدة وتوسع في المشروعات القائمة، لذا يتطلب الأمر نشر الوعي المالي بقصد توجيه المدخرات نحو الاستثمار في الأوراق المالية وينطبق هذا القول على زيادة نشاط البنوك المرخصة في توسيع محفظتها المالية بقصد نمو النشاط الاقتصادي في الأردن.

المراجع

المراجع العربية

اتحاد المصارف العربية (2002). **بحوث في التوريق وادارة الموجودات والمطلوبات والرهونات العقارية**، موسوعة التوريق (2)، بيروت، لبنان.

أحمد، حسين، زياد الفيصل. (2003). "الآفاق المستقبلية لتطوير أسواق المال في الوطن العربي"، **آفاق اقتصادية**، المجلد (24)، العدد(96)، الإمارات العربية المتحدة.

ارشيد، عبد المعطي، محفوظ جودة. (1999). **إدارة الائتمان**، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.

بكر، إبراهيم. (1982). **الكفالات الشخصية والكفالات المصرفية**، منشورات معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن.

البكري، أنس، وليد صافي. (2001). **النقود والبنوك "بين النظرية والتطبيق"**، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

البنك المركزي الأردني، **الجهاز المالي والمصرفي في الأردن (1964-2004)**، عدد خاص، تشرين أول (2004). عمان، الأردن.

البنك المركزي الأردني، **النشرة الإحصائية الشهرية (2005)**، المجلد، (41)، العدد (3).

البنك المركزي الأردني، **بيانات إحصائية سنوية (1964-2004)**، عدد خاص، تشرين أول (2004). عمان،الأردن.

حنفي، عبدالغفار، عبدالسلام أبو قحف. (1991). **الإدارة الحديثة في البنوك التجارية**، الدار الجامعية، بيروت، لبنان.

الساكت، خليل.(1987). دور البنوك التجارية في تنفيذ الخطة الثلاثية، **مجلة البنوك في الأردن**، المجلد (6)، العدد (3)، عمان، الأردن.

السيسي، صلاح الدين. (1998). **التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد**، دار الوسام للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان.

سيف النصر، سعيد. (2000). **دور البنوك التجارية في استثمار أموال العملاء"** دراسة تطبيقية تحليلية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

صلاح، جمال. (1981). **ضرورة اتجاه البنوك التجارية في الأردن نحو الائتمان طويل الأجل،** دائرة الأبحاث والدراسات، البنك المركزي الأردني،عمان، الأردن .

الصمادي، علي. (1983). **دور البنوك التجارية في تمويل التنمية الاقتصادية في الأردن،** رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

طاهر، جميل. (1993). "دور البنوك التجارية في النشاط الاقتصادي في الكويت"، **بحوث اقتصادية عربية،** العدد(1)، القاهرة، مصر .

عبد الجابر، هند. (2000). دور البنوك التجارية في تنشيط الاقتصاد، **مجلة البنوك في الأردن،** المجلد (19)، العدد (4)، عمان، الأردن.

عبد النبي، جمال(2001). **الاعتمادات المستندية،** مركز الكتاب الأكاديمي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن .

علاوين، محمد. (1998). "**اثر الائتمان المصرفي في إحداث التقلبات الاقتصادية في الأردن (1973-1996)**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

علي، عبدالمنعم، نزار العيسى. (2004). **النقود والمصارف والأسواق المالية،** دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.

عناية، زاهر. (2000). **دور المصارف التجارية في الاقتصاد الوطني :" دراسة تطبيقية على المصرف التجاري السوري (1992-1998)**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، دمشق، سوريا.

غانم، مروان. (2000). **تقييم الأداء المالي للمصارف التجارية الأردنية-1998) 1978)**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق، الأردن.

القضماني، عادل، عامر لطفي. (2001). "تقييم فعالية أداء النظام المصرفي السوري في تمويل الاقتصاد الوطني "، **بحوث اقتصادية عربية**، العدد(23)، القاهرة، مصر.

اللوزي، أحمد، مهدي زويلف، مدحت الطراونة. (1997). **إدارة البنوك**، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.

المجالي، أحمد. (2003). "**اثر الائتمان المصرفي على النشاط الاقتصادي الأردني(1970-2000)**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة مؤتة، الكرك، الأردن.

مقابلة، علي. (1996). الكفاءة الإنتاجية في البنوك الأردنية، **مجلة الملك سعود**، العلوم الإدارية (1)،المجلد (8)، الرياض، السعودية.

مقدادي، يونس. (2000). "مشاكل التسويق المصرفي في البنوك التجارية الأردنية في الوقت الراهن"، **آفاق اقتصادية**، المجلد(21)، العدد(84)، الإمارات العربية المتحدة .

المومني، غازي. (2002). **إدارة المحافظ الاستثمارية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

النجار، فايق. (1997). **التحليل الائتماني: "مدخل اتخاذ القرارات"**، مطبعة بنك الإسكان، عمان، الأردن.

النسور، علي. (1994). "**تقييم أداء المحافظ الاستثمارية: دراسة تطبيقية في سوق عمان المالي**"، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

هندي، منير. (1992). **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، منشاة المعارف، الإسكندرية، مصر .

هندي، منير. (1996). **إدارة البنوك التجارية : مدخل اتخاذ القرارات**، المكتب العربي الحديث، الطبعة الثالثة، الإسكندرية، مصر .

المراجع الأجنبية

AL-khulaifi, A. AL-sulaity, Kh. & AL-khatib, F. (1999). **Banking Performance and Economic Growth In Qatar**. Journal Of Administrative Sciences AND economics, VOL(10), Doha, Qatar.

Boydt, J. & Mark G. (1994). **The Role Of Large Banks In The Recent U.S. Banking Crisis** , VOL(18) , NO(1).

Fries, S. and Anata, T. (2002). **Banking Reform and Development In Transition Economics**, London, EC2A, 2JN, UK .

Gujarati, D. N. (1996). **Basic Econometrics**. Third Edition, McGraw-Hill Book Company.

Hamilton, J. (1994). **Time Series Analysis**, Princeton University, USA.

Johanson, S. (1988). **Statistical Analysis Of Co Integrating Vectors**, Journal Of Economic Dynamics And Control, 12, 231-54.

Kotler, P. (1992). **Marketing Management: Analysis**, **Planning, Implementation, and Control**, Engewood Cliffs, N.J.: Prentic-Hall, Inc.

Lewis, M. & Mizen, P. (2000). **Monetary Economics**, First Published, Bath Press, Great Britain.

Marcucci, J. & Mario, Q. (2005). **Is Bank Portfolio Riskiness Procyclical?** University Of York, YO. 10 5DD. NO. 2005/09.

Mishkin, F. S. (1992). **The Economics OF money, Banking**,**and Financial Markets**, Third Edition, Harper Collios Publishers, New York.

Mishkin, F. S. (2001). **The Economics and Financial Market**, Sixth Edition, World Student Series, USA.

Raven, H. (1997). **Liability Management Balance The Books**, **Balance Sheet**, VOL. 6, NO. 3.

Reed, E. & Edward, G. (1989). **Commercial Banking**, Fourth Edition, Prentice Hall, New Jersey.

Rose, P. (1999). **Commercial Bank Management**, Fourth Edition, McGraw-Hill Companies, USA.

Sethi, T. T. (1996). **Monetery Economics**, S. chand and company LTD., New Delhi.

ملحق (أ)

بعض بنود الميزانية العمومية المقارنة خلال الفترة (1970 – 2003)

ملحق (ب)

متغيرات النموذج القياسي للفترة (1970 - 2003)